

جامعـة آل البيـت
كليه الدراسات الفقهية والقانونية
قسـم القانون
برنامج الماجستير

رسالة ماجستير بعنوان

حمايه أقليه المساهمين في حال الإستحواذ على أسهم الشركات

(دراسة مقارنه)

Protection of minority shareholders in the event of Acquisition of shares of companies

(Comparative study)

إعـداد الباحث

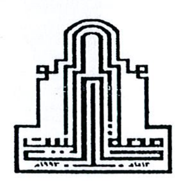
محمد حسين شمروخ المطيري

إشـراف

الدكتور / عمر فلاح العطين

1430هـ

2009 م



جامعــة آل البيــت
كليه الدراسات الفقهية والقانونية
قســـم القانون
برنامج الماجستير

رسالة ماجستير بعنوان:

حماية أقليه المساهمين في حال الإستحواذ علي أسهم الشركات
(دراسة مقارنه)

Protection of minority shareholders in the event of
Acquisition of shares of companies
(Comparative study)

إعــداد
محمد حسين شمروخ المطيري

إشـــــراف
الدكتور/ عمر فلاح العطين

أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
1. الدكتور/ عمر فلاح العطين	مشرفاً ورئيساً..............................
2. الدكتور/ عبدالله السوفاني	عضواً..............................
3. الدكتور/ عماد الدحيات	عضواً ....
4. الدكتور/ فياض القضاة	عضواً ....

قدِّمت هذه الرِّسالة إستكمالاً لمتطلبــات الحصول على درجــة المـــاجستير في القانون بكلّية الدراسات الفقهية والقانونية في جامعــة آل البيــت

نوقشـــت وأوصي بإجازتهـــا بتـــاريخ 07 /01 /2010 م

قال تعا

ربِ هب حكماً وأ ة بالصا ، واجعل لسان
صدق الآخرين ، واجعل من ورثة جنة النعيم

صدق ا العظيم

سورة الشعراء، آية رقم (83 ،85)

الإهـــــداء

إلى والدي شافاه ا

وأطال ا في عمره

والى الغالية أمي

أطال ا في عمرها

وإلى وطني الحبيب الكويت

الباحث

شكـر وتقديـر

في تضرع وخشوع يتوجه الباحث إلى ا   تبارك وتعالى بالشكر والثنـاء، إذ سأله العون فأعانه وسأله التوفيق فوفقه، وألهمه الصبر حتـى اكتمـل هـذا العمـل المتواضع فله الحمد من قبلُ ومن بعد.

والصلاة والسلام على من أرسله ا   رحمةً للعالمين وبعد،،

عرفاناً لصاحب الفضل في الوصول إلى هذه الرسالة فإن الباحث يتقدم بجزيل الشكر وأسمي آيات العرفان والتقدير وفائق الاحترام إلى الدكتور الفاضل **عمر فـلاح العطين** على نبله وكريم أخلاقه وتفضله بقبول تحمل عناء الإشراف على هذه الرسالة والذي بفضل توجيهاته السديدة وجهوده وملاحظاته القيمة والتي كان لها بالغ الأثر في إنجاح هذه الرسالة.

وذات معاني الشكر والتقدير للسادة أعضاء لجنة المناقشة وهم:

الدكتور الفاضل **عبدا   السوفاني** و الدكتور الفاضل **عماد الدحيات** و الدكتور الفاضل **فياض القضاة** ، والذين تشرفتُ بقبولهم مناقشة وإثراء هذه الرسالة.

الباحث

رقم الصفحة	قائمة المحتويات

حماية أقلية المساهمين في حالة الاستحواذ على أسهم الشركات

(دراسة مقارنة)

إعـداد الطالب محمد حسين شمروخ المطيري

إشـراف الدكتور/ عمر فلاح العطين

الملخص باللغة العربية

إن الغرض من الدراسة هو معرفة هل القواعد الحالية التي تنظم الاستحواذ كفيلة بحماية أقلية المساهمين في حال الاستحواذ على أسهم الشركات أم لا ؟

وهدفت هذه الدراسة لبيان التشريعات المقارنة لإيجاد نوع من الحماية لتلك الأقلية من خـلال أعمـال معايير التعسف في السلطة من جانب الأغلبية أو أعضاء مجلس الإدارة أو التعسف في استعمال الحـق للحكـم على قرارات الجمعية العامة ومدى مساسها بأقلية المساهمين ودرجة إخلالها بالمساواة بينهم في حال الاستحواذ على أسهم الشركات.

وقد تناولنا في الفصل التمهيدي ماهية أقلية المساهمين واستحواذهم علـى أسـهم الـشركات ببيـان المقصود بأقلية المساهمين في الشركات المساهمة، وتعريف الاستحواذ وإجراءاته،

أما الفصل الأول فتناولنا فيه مدى إمكانية تفعيل نظرية التعسف في استخدام الحق والحق المساهم فـي اللجوء إلى القضاء، من خلال بيان حماية حقوق أقلية المساهمين من القرارات التعسفية وكذلك اللجوء لنظريـة التعسف في استعمال الحق لحماية حقوق أقلية المساهمين والوسـائل القانونيـة التـي تحمـي حقـوق أقليـة المساهمين .

أما الفصل الثاني فتناولنا فيه الآثار المترتبة علـى عمليـة الاسـتحواذ والحقـوق القانونيـة لأقليـة المساهمين في الشركات المساهمة، من خلال بيان الآثار المترتبة على عملية الاستحواذ، والحقـوق القانونيـة لأقلية المساهمين، وتعرضنا للآثار القانونية للاستحواذ وكذلك آثار الاستحواذ علـى الهيكـل الإداري والمـالي والاقتصادي للشركة المستحوذ عليها، كما تناولنا الحقوق القانونية لأقلية المساهمين، والأساليب التي يستخدمها أقلية المساهمين عند الاستحواذ على الشركة.

ومن أهم النتائج التي ظهر بها الباحث ضروره توفير قانون كويتي لهيئه سوق المال وأيجاد تشريعات تنظم عمليات الاستحواذ

وقد أوصى الباحث بضرورة متابعة التشريعات والقوانين المنظمة للاستحواذ حتى تتضح ماهيته وآثاره القانونية وتفعيل قوانين سوق الأوراق المالية وتحديثها في سبيل مواجهة حمى الاستحواذ التـي بـدأت تنتـشر حديثاً. وتفعيل القوانين لحمايه اقليه المساهمين في الشركات المساهمه وذلك أن أغلب الاقليه مـن المـساهمين لايستطيع رفع دعوي الضرر علي الشركه بسبب صعوبه اثبات الضرر ومتابعه عمليـات الافـصاح مـن قبـل الشركات في حال عروض الاستحواذ ومتابعه الاعلان عنها بشكل يمنع التلاعب.

المقدمة

يعرف الاستحواذ على أنه أي عرض ينتج عنه السيطرة على حصة مؤثرة ينتج عنها سيطرة شركة أو فرد على شركة أخرى مدرجة أسهمها في السوق المالي.

والاستحواذ معناه السيطرة والسيادة، وفي العرف التجاري هو سيطرة جهة على أخرى، بأن تقوم شركة أو فرد بشراء معظم أسهم شركة أخرى بحيث تكون لها الغلبة والسيادة في إدارة الشركة وتوجيه سيادتها. وتتم السيطرة مع احتفاظ كلا الشركتين بشخصيتها القانونية.

لذلك فإن عمليات الاندماج والاستحواذ ما بين الشركات ليست ظاهرة جديدة ، فهي نتيجة طبيعية للعولمة وانفتاح الأسواق ، فكلما زادت حرية التجارة والانفتاح الاقتصادي زادت عمليات الاندماج والاستحواذ.

ولعل موضوع الاستحواذ يثير العديد من التساؤلات في ظل عدم وجود تنظيم قانوني له في معظم الدول العربية، وانه لحق مشروع لكل مستثمر أن يسعى لزيادة العائد على استثماراته، وبالتالي فإن بيع حصة مؤثرة في الشركة قرار وحق للمستثمر وحده دون أن يكون لإدارة الشركة أو للغير دخل في ذلك. وأن أي تشريع لعملية الاستحواذ يجب ألا يتعارض مع أي قوانين أخرى ذات صلة ، إضافة إلى مراعاة أن الاستحواذ ما هو إلا عملية بيع ووسيلة من وسائل التخارج من الاستثمار وهي لن تتوقف بل هي في ازدياد.

وتعرف أقلية المساهمين بأنها المساهم أو مجموعة المساهمين الذين يمثلون في الجمعية العامة نسبة في رأس مال الشركة أقل مما تمثله المجموعة الأخرى وبعبارة أكثر تحديداً الأقلية هي المساهم أو مجموعة المساهمين الذين لم يعطوا أصواتهم للقرار الذي تبنته المجموعة التي تملك المساهمة الأكبر في رأس المال بين المساهمين الذين يحضرون اجتماع الجمعية العامة للمساهمين فمن هنا فإن الأقلية ليست مجرد عدد وإنما هي مفهوم نسبي يتحدد بالنظر إلى الشركاء الممثلين في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين.

ومن هنا تولدت فكرة هذه الدراسة لدى الباحث كمحاولة لإلقاء الضوء على حماية أقلية المساهمين في حال الاستحواذ على أسهم الشركات، ومدى توافر البيئة القانونية في الدول العربية لحماية أقليه المساهمين، وهل توجد تشريعات منظمة لها ومدى قبولها وتوافقها مع التطور السريع لنمو الأسواق، في الوقت الذي بدأت فيها حمى الاستحواذ تنتشر خلال السنوات الماضية في ظل عدم جاهزية قوانين سوق الأوراق المالية الجديدة لمواجهة هذه الحالة.

مشكلة الدراسة :

إن الغرض من الدراسة هو معرفة هل القواعد الحالية التي تنظم الاستحواذ كفيلة بحماية أقلية المساهمين في حال الاستحواذ على أسهم الشركات أم لا ؟

أهمية الدراسة :

للمساهم في الشركة المساهمة العامة حقوق يطلق عليها الحقوق الأساسية وهي حقوق تتعلق بالنظام العام مقرره بموجب القانون، أي لا يجوز المساس بها بنص في النظام الأساسي وإلا كان باطلاً ، وهذه الحقوق مالية كالحق في الأرباح أو حقوق إدارية كحق الإطلاع على مستندات ووثائق الشركة والإطلاع على جدول الأعمال قبل اجتماع الجمعية العامة، وحق حضور اجتماعات الجمعية العامة التي تنعقد بصورة عادية وبصورة غير عادية، كما أن له الحق أن يمارس حقه في التصويت على موضوع القرارات الصادرة أما اتجاه القرار أو ضده ولا يمنعه أحد من ذلك ، وله أن يمارس حق الرقابة على إدارة الشركة وما إذا كانت تحقق الغرض الذي أنشأت من أجله من عدمه.

ويثير موضوع حماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة العامة اهتماماً قانونياً وفقهياً وقضائياً نظراً لأهميته في مجال الشركات المساهمة العامة، لأن قوامها لا يتم إلا بمشاركة المساهم أو مجموعة المساهمين في رأس مالها، فكان لا بد من توفير الشعور بالأمان والاطمئنان بأنه يمارس حقوقه كاملة، لذلك كان لابد من معرفة هل القواعد التي تنظم عملية الاستحواذ على الأسهم كفيلة بحماية حقوق أقلية المساهمين أم لا.

هدف الدراسة :

تهدف الدراسة لبيان التشريعات المقارنة لإيجاد نوع من الحماية لتلك الأقلية من خلال أعمال معايير التعسف في السلطة من جانب الأغلبية أو أعضاء مجلس الإدارة أو التعسف في استعمال الحق للحكم على قرارات الجمعية العامة ومدى مساسها بأقلية المساهمين ودرجة إخلالها بالمساواة بينهم في حال الاستحواذ على أسهم الشركات.

منهج الدراسة :

سينتهج الباحث في هذه الدراسة المناهج العلمية التالية :

المنهج التحليلي: لتحليل الأنظمة المقارنة في هذا البحث من أجل تحليل أكثر للاستحواذ على أسهم الشركات. حيث كان متعيناً دراسة أحكام وقواعد قانون الشركات للكشف عن مدى التطور الذي لحق بأحكام هذا القانون فيما يتعلق بعملية الاستحواذ وحماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة من عمليات الاستحواذ، ووصف الظواهر التي تحقق هدف الدراسة.

المنهج المقارن : وهو ما يساعد في هذه الدراسة ، للمقارنة بين الأنظمة المختلفة، وهي النظام الأردني والكويتي وبعض القوانين العربية، حيث تعتبر هذه الأنظمة محور الدراسة.

محددات الدراسة:

تقتصر هذه الدراسة على بحث حماية أقلية المساهمين في حال الاستحواذ على أسهم الشركات، ومدى توافر البيئة القانونية فيها لهذه الحماية، وما أذا كان هناك تشريعات منظمة لها ومدى قبولها وتوافقها مع التطورات السريعة المتلاحقة لنمو أسواق الأوراق المالية، ولن يتطرق الباحث إلى الأحكام العامة في تأسيس الشركات وإدارتها فيما لا علاقة له بصورة مباشرة في الاستحواذ على الأسهم أو حماية حقوق الأقلية.

الدراسة السابقة:

1- عاطف حسن النقلي. (دراسة جامعه الزقازيق)

حماية حقوق الأقلية من حمله الأسهم في القانون المصري.

تطرق الدكتور لحماية الحقوق المترتبة على الاكتتاب في الأسهم ثم تطرق عن الحق في إدارة الشركة من خلال المشاركة في صنع القرار وإجراءات الرقابة ومن ثم الإجراءات التنفيذية لضمان حقوق الأقلية واقتصر البحث علي التشريع المصري بدون أن يطرق أيه تشريعات أخري وكان البحث مختصرا ومحددا بالبحث في المواد بالتسلسل بدون تقسيم علمي للبحث.

2- إبراهيم بركات الأيوب. (رسالة دكتوراه)

حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة في القانون الأردني.

تطرق الباحث لمراحل التطور في حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة من جهة الدولة.

وأوضح كيفية حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة وقام بمحاولة تفسير الحماية ووسائلها وركز الباحث بشكل واضح على أهم الجهود التي تبذل على مستوى بعض الدول المختلفة وعرض اثر الحماية القانونية لهم.

3- غزاي بن مفعد العتيبي. (رسالة ماجستير)

حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة العامة دراسة مقارنة بين النظام السعودي والقانون الأردني .

بدأ الباحث بالتعريف بالمساهم والتعريف بشركات المساهمة العامة وقام بدراسة مقارنه بين النصوص التشريعية في النظام السعودي والقانون الأردني عن ضمان حق أقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة :

لم تتطرق الدراسات السابقة إلى حماية المساهمين في حال الاستحواذ على أسهم الشركات وهو موضوع رسالتنا لذلك سأتطرق إلى حماية الأقلية المساهمين في حال الاستحواذ على الأسهم الشركات وفي حال تغير مجلس الإدارة عن طريق الاستحواذ على الأسهم وهل سيؤثر هذا الأمر على الأقلية المساهمين وما هي الضمانات القانونية التي وضعها المشرع لحمايتهم وهل هي كافية.

الفصل التمهيدي

ماهية أقلية المساهمين واستحواذ على أسهم الشركات

ينصرف مفهوم الشخص المعنوي إلى الشركة عموماً إذا احترفت الشركة العمل التجاري فإنها تكتسب صفة التاجر، ويعتمد الفقه معيارين للتمييز بين الشركة التجارية والشركة المدنية[1]. وبمقتضى المعيار الموضوعي فإن الشركة لا تعتبر تاجراً إلا إذا احترفت العمل التجاري بغض النظر عن الشكل الذي تتخذه[2]، أما المعيار الشكلي فبمقتضاه تعتبر الشركة تجارية لمجرد اتخاذها شكلاً تجارياً أياً كان الغرض منها.

وقد حدد قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997 الأشكال التي يمكن أن تتخذها الشركات التجارية وهي شركة التضامن، وشركة التوصية البسيطة، وشركة المحاصة، وشركة المساهمة، وشركة التوصية بالأسهم، والشركة ذات المسؤولية المحدودة.

كما اعتبرت المادة (13) من قانون التجارة الكويتي رقم 15 لسنة 1960 الشركة تجارية بمجرد اتخاذها شكل شركة تضامن أو شركة توصية بسيطة أو شركة توصية بالأسهم أو شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة، أما شركة المحاصة فلا تعتبر تجارية بسبب طبيعتها المستترة وعدم اكتسابها للشخصية المعنوية[3].

---

[1] شوقي غالب العتوم، **القانون التجاري.النظرية العامة.التاجر.العقود التجارية**،المؤلف،الأردن، 2007، ص98.

[2] محمود سمير الشرقاوي، **القانون التجاري**، ج1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1978، ص194.

[3] المادة (59) من **قانون الشركات الكويتي** "ليس لشركة المحاصة شخصية معنوية، ولا يكون للغير رابطة قانونية في أعمال الشركة إلا مع الشريك أو الشركاء الذين تعاقد معهم. ويرجع الشركاء بعد ذلك بعضهم على بعض، فيما يتعلق بأعمال الشركة، وفي مدى ارتباطهم بها، وفي حصة كل شريك في الربح وفي الخسارة، وفقا لما اتفقوا عليه في العقد المبرم بينهم".

ويقصد بالأقلية من الناحية اللغوية الأشخاص الذين يمثلون من الناحية الحسابية العدد الأقل بالنسبة للعدد الإجمالي، وبعبارة أخرى هي الفارق بين الأغلبية والمجموع[1] ويمكن تعريف الأقلية بأنها المساهم أو مجموعة المساهمين الذين يمثلون في الجمعية نسبة في رأس المال الشركة اقل مما تمثله المجموعة الأخرى وبعبارة أكثر تحديداً الأقلية هي المساهم أو مجموعة المساهمين الذين لم يعطوا أصواتهم للقرار الذي تبنته المجموعة التي تمتلك المساهمة الأكبر في رأس المال بين المساهمين الذين يحضرون اجتماع الجمعية العامة للمساهمين.[2]

إن عملية الاستحواذ والتي تتم بشراء شركة بواسطة شركة أخرى وتقع بطريقة ودية أو غير ودية. وتشير علمية الاستحواذ عادة إلى شراء شركة أصغر بواسطة شركة أكبر، بيد أنه في بعض الأحيان تقوم شركة أصغر بالاستحواذ على حصة الإدارة المسيطرة في شركة أكبر أو شركة أكثر رسوخاً في السوق وتحتفظ بأسهمها ليطلق على اسم الكيان الجديد المتحد، ويسمى هذا النوع من الاستحواذ علمية استرداد الأسهم أو الشراء المعكوسة .[3]

وسنتناول هذا الفصل من خلال المبحثين التاليين:

المبحث الأول: المقصود بأقلية المساهمين في الشركات المساهمة.

المبحث الثاني: تعريف الاستحواذ وإجراءاته.

[1] محمد تنوير الرفاعي، **دور الهيئة العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة العامة**، رسالة دكتوراه جامعية، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن،2006، ص66.

[2] عبدالفضيل محمد أحمد، **حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد الأول، السنة الأولى، جامعة المنصورة، كلية الحقوق،1986،ص29.

[3] المرجع ذاته ، ص30.

المبحث الأول

المقصود بأقلية المساهمين في الشركات المساهمة

للمساهم في الشركة العامة حقوق من قبل الشركة يطلق عليها الحقوق الأساسية وهي حقوق تتعلق بالنظام العام مقررة بموجب القانون، أي لا يجوز المساس بها بنص في النظام الأساسي وإلا كان باطلاً، وهذه الحقوق مالية كالحق في الأرباح أو حقوق إدارية كحق الإطلاع على مستندات ووثائق الشركة والاطلاع على جدول الأعمال قبل اجتماع الجمعية العامة التي تنعقد بصورة عادية وبصورة غير عادية، كما أن له أن يمارس حقه في التصويت على موضوع القرارات الصادرة إما اتجاه القرار أو ضده ولا يمنعه أحد من ذلك، وله أن يمارس حق الرقابة على إدارة الشركة وما إذا كانت تحقق الغرض الذي أنشأت من أجله من عدمه.

ويثير موضوع حماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة العامة اهتماما قانونيا وفقهياً وقضائيا نظرا لأهميته في مجال الشركات المساهمة العامة، لأن قوامها لا يتم إلا بمشاركة المساهم أو مجموعة المساهمين في رأس مالها، فكان لا بد من توفير الشعور بالأمان والاطمئنان بأنه يمارس حقوقه كاملة.

إن حاجة أقلية المساهمين إلى الحماية القانونية تأتي تحقيقاً لمبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة المساهمة العامة كمبدأ أساسي يقوم عليه عقد الشركة، والذي يضمن إقبال أصحاب الأموال على الاستثمار بالشركات المساهمة في إطار التناسب بين ما أسهم به المساهم وما له من حق.

إن مبدأ المساواة بين المساهمين الذي تحكمه قاعدة التناسب هو صمام الأمان الذي يحقق ثقة الجمهور، وخاصة المقبلين على الادخار أو المدخرين في هذا النوع من الاستثمار، الذي توليه السياسة الاقتصادية للبلدان الرأسمالية الأولوية الفضلى، باعتباره الإطار الأمثل للنشاط الاقتصادي في النظام الرأسمالي ومن هذا المنطلق كانت العناية بحماية حقوق المساهم من خلال إحاطة الشركة المساهمة العامة بجملة من النصوص التشريعية الآمرة أحياناً، والمكملة أحياناً أخرى،والتي تحكم كامل حياة الشركة منذ إبرام عقد التأسيس إلى غاية ختم إجراءات تصفيتها،

في صورة حلها أو انحلالها أو بطلانها، مروراً بتنظيم هياكلها وكيفية تسييرها والرقابة على أعمال إدارتها وآليات اتخاذ القرار فيها بشكل يضمن حماية رأس مالها من التلاعب1.

وفي هذا الإطار فان دراسة موضوع حماية المساهم من القرارات التي تصدر عن الأغلبية في الشركات المساهمة العامة، تأتي من مبدأ إقرار حماية فعالة لحقوق المساهم بصفة عامة بسبب خضوع الشركة إلى ما يسمى بقانون الأغلبية الذي يحكم طريقة تسيير الشركة، ومصيرها ويجعل منها مسرحاً لعلاقات قوى غير متساوية2، بين مجموعة من المساهمين الذين يمثلون أغلبية رأسمال الحاضر أو الممثل بالجلسة العامة، ومجموعة أخرى من المساهمين الذين يمثلون أقلية بالنسبة إلى المجموعة الأولى ومجموعة ثالثة من المساهمين الذين غالباً ما يكونون حائزين لأغلب أسهم الشركة، أو يمثلون أغلبية المساهمين عددياً ولكنهم غير حاضرين بالجمعية العامة وغير ممثلين بها نظراً لعدم اهتمامهم بصورة جدية بسير الشركة، والذين لا يمكن وصفهم بالشركاء وإنما هم مجرد مدخرين أو مستثمرين اختاروا توظيف أموالهم بالشركة للحصول على نتائج مربحة[3].

ومن هنا يكتسب موضوع حماية المساهم من قرارات الأغلبية في الشركات المساهمة العامة أهمية نظرية وعلمية، لأن دراسة هذا الموضوع تسمح بالإسهام في الوقوف على عدة جوانب من مظاهر الحماية، بالإضافة إلى الأهمية العلمية للدراسة من خلال تلافي بعض النقص ليتسنى تحقيق ولو قدر يسير من الحماية في غياب الحماية القضائية.

وسنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: التعريف بأقلية المساهمين.

المطلب الثاني: دور المساهم بين الواقع والقانون.

[1] أحمد الورفلي،**الشركة خفية الاسم ذات هيئة الإدارة الجماعية**، مجلة القضاء والتشريع، العدد التاسع، تونس،2000،ص98.

[2] حسني المصري، **شركات الاستثمار**، موسوعة القضاء والفقه، منشورات الدار العربية ،القاهرة، ،1983، ص10.

[3] سلمى عبيدة. **حماية الأقلية في الشركة خفية الاسم**،رسالة لنيل شهادة ختم الدروس بالمعهد الأعلى للقضاء، تونس،(2001/2000)، ص10.

المطلب الأول

التعريف بأقلية المساهمين

يقصد بالأقلية من الناحية اللغوية الأشخاص الذين يمثلون من الناحية الحسابية العدد الأقل بالنسبة للعدد الإجمالي، وبعبارة أخرى هي الفارق بين الأغلبية والمجموع[1]

ويثور تسأل فيما يتعلق بالمدى الذي يصدق من خلاله التعريف اللغوي السابق على المعنى الحقيقي لأقلية المساهمين في شركة المساهمة العامة؟

يلاحظ أنه في الشركات التي تتكون من عدد قليل من الشركاء تبدو الأقلية باعتبارها مجموعة المساهمين الذين يساهمون في تكوين رأس المال بقدر أقل بالمقارنة لمجموعة المساهمين الذين يشكلون الأغلبية، وفي هذا الفرض يقترب معنى الأقلية في الجمعية العامة للمساهمين في معناه اللغوي والمنطقي، وعلى النقيض من ذلك، ففي الشركات التي تتكون من عدد كبير من المساهمين فان الأغلبية قد تمثل العدد الأكبر من الشركاء والجزء الأعظم من رأس المال الإجمالي، وعلى ذلك فمن المتصور لمساهم واحد يمتلك أغلبية الأصوات بحكم امتلاكه لأغلبية رأسمال الشركة بحيث يتمكن من إملاء وجهة نظره وفرضها على باقي المساهمين الذين يحضرون اجتماع الجمعية العامة والذين يتغيبون عنها، وعليه فالعبرة في الأغلبية ليست بعدد الشركاء بل بقدر المساهمة في تكوين رأسمال الشركة بحكم أن شركات المساهمة شركات أموال وذكرت المادة (165) من قانون الشركات الكويتي لكل مساهم عدد من الأصوات يعادل عدد أسهمه، وتصدر القرارات بالأغلبية المطلقة للأسهم الممثلة ، وبالتالي فالمقصود بالأغلبية هنا الأغلبية المادية وليست الأغلبية الشخصية، أي يلزم أن يكون قرار الجمعية العامة للمساهمين قد وافق عليه عدد من المساهمين يملكون قدراً في رأس المال أكبر من ذلك القدر الذي يمتلكه المعارضون. وعلى هذا النحو فإن الأقلية ليست مجرد مفهوم عددي أو حسابي، وإنما هي مفهوم نسبي يتحدد بالنظر إلى الشركاء الممثلين في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين.

---

[1] الرفاعي، **دور الهيئه العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة العامة**، مرجع سابق، ص66.

ويمكن تعريف الأقلية بأنها المساهم أو مجموعة المساهمين الذين يمثلون في الجمعية نسبة في رأس المال الشركة اقل مما تمثله المجموعة الأخرى وبعبارة أكثر تحديداً الأقلية هي المساهم أو مجموعة المساهمين الذين لم يعطوا أصواتهم للقرار الذي تبنته المجموعة التي تمتلك المساهمة الأكبر في رأس المال بين المساهمين الذين يحضرون اجتماع الجمعية العامة للمساهمين.[1]

وقد عرفتها لائحة حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية في البـاب الأول مـن المادة الثانية في الفقرة (ب) "هم المساهمون الذين يمثلون فئة غير مسيطرة على الشركة بحيث لا يستطيعون التأثير بها".[2]

غير أن تلك النتيجة السابقة تحتاج إلى وقفة على اعتبار أن فئة أخرى من المساهمين تم تجاهلها وهي فئة المساهمين السلبيين الذين لايحضرون في اجتماع الجمعية العامة ويكون الهدف من دخولهم إلي الشركة هو الربح السريع أو المضاربة في أسهم الشركة فقط ولا يبالون حقا في متابعه أمور الشركة.

فيمكن اعتبار أن مساهمي الأقلية هم مثل المساهمين السلبيين يلتزمون بقرارات الأغلبية الصادرة عن الجمعية العامة للمساهمين، إلا أنه ينبغي في هذا المقام الوقوف على معنى الحضور والغياب نظراً لانطوائه على معنى هام يقتضي التمييز تبعاً لذلك بين الأقلية والمساهمين السلبيين، وبالتالي مدى إمكانية إدراج هؤلاء المساهمين السلبيين ضمن فئة الأقلية، هذا من جهة ومن جهة أخرى ثمة نتائج تترتب على هذه التفرقة بين تلك الأقلية وفئة المساهمين السلبيين؟[3]

ويرى جانب من الفقه[4] أن بعض المساهمين وهم الذين يشكلون القاعدة العريـضة مـن مساهمي الشركة تحدوهم مجرد الرغبة في المضاربة وتوظيف المدخرات، ومن ثم لا يتصرفون كشركاء وإنما كمجرد دائنين عاديين للشركة، بل دائنين عابرين، أو حتى دائنـين مـن الدرجـة الثانية، وهذه الفئة ما يطلق عليها اسم المساهمين السلبيين، فان ما يحدوهم عند الإسهام في تكوين رأس مال الشركة نية المشاركة بالمعنى الدقيق والحقيقي لهذا المصطلح، بقدر ما تحدوهم الرغبة في الحصول على الأرباح، بل أكثر من ذلك يـسيطر علـى جهـود المـساهمين "سـيكولوجية

---

[1] أحمد، **حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**، مرجع سابق، ص29.

[2] **لائحة حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية**، صادرة عن مجلس جمعية السوق المالية بموجب قـرار رقم 1-212-2006 وتاريخ 1427/10/21هـ الموافق 2006/11/21م، بناء على نظام السوق المالية الصادرة بالمرسوم الملكي رقم م/30 بتاريخ 1427/6/2هـ.

[3] أحمد، **حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**، مرجع سابق، ص33.

[4] عبد الفضيل محمد أحمد،**الشركات**، مكتبة الجلاء، المنصورة ، 1984 ، ص276.

المضاربة" أكثر من "سيكولوجية الشريك" بحيث أصبح المساهم لا يفكر في الربح بقدر ما يفكر بأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية[1].

ومقابل ذلك هناك فئة من المساهمين يربطون مصيرهم بمصير الشركة، ويشغلهم بوضوح شأنها، فمساهمو الأقلية تتوافر لديهم المشاركة بشكل أكثر وضوحاً، على خلاف المساهمين السلبيين الذين يقتصرون في حقيقة الأمر على توظيف أموالهم والمضاربة بها بالدرجة الأولى.

أن مساهم الأقلية يبحث أولاً عن مصلحة الشركة، والتي تمثل مصلحته في النهاية، أما المساهم الذي يتصرف باعتباره مدخراً أو دائناً أو مقرضاً للشركة فان مصلحة الشركة قد لا تهمه إلا بالقدر الذي يحصل فيه على أكبر عائد ممكن من جراء توظيف أمواله ومدخراته، ومع ذلك ينبغي ملاحظة أن صفة المساهم السلبي أو المساهم الذي يتصرف باعتباره مدخراً أو مقرضاً للشركة ليست صفة لصيقة به دوماً، فمن المتصور أن يتحول المساهم السلبي إلى مساهم أقلية إذا زاد اهتمامه بأمور الشركة أما لاكتسابه ملكية عدد كثير من الأسهم عن طريق شرائها من مساهمين آخرين، وأما لكونه اكتشف أن الشركة تقع في مشاكل يكون معها التصرف في أسهمه يمثل عملية خاسرة، و بالتالي قد يكون من شأن ذلك إلى أن يتحول إلى الاهتمام بشؤون الشركة.[2]

ونرى أن التفرقة بين المدخر أوالدائن أوالمقرض وبين مساهم الأقلية تقوم في ذهن المشرع الكويتي والأردني لأنهم هم شركاء حقيقيون يشاركون في حضور الجمعية العامة والتصويت علي قراراتها ، فعلى سبيل المثال ومن خلال قراءة نص المادة (154/أ) من قانون الشركات الكويتي تنعقد الجمعية العامة للمساهمين مرة على الأقل في السنة في المكان والزمان اللذين يعينهما نظام الشركة. ولمجلس الإدارة دعوة هذه الجمعية كلما رأى ذلك. ويتعين على المجلس أن يدعوها كلما طلب إليه ذلك عدد من المساهمين يملكون ما لا يقل عن عشر رأس المال أي 10% من أسهم الشركة. كما أن هذه التفرقة كانت حاضرة في ذهن المشرع الأردني نص المادة (172) من قانون الشركات الأردني أجاز المشرع أن تعقد الجمعية العامة للشركة المساهمة العامة اجتماعاً غير عادي، إذا طلب ذلك مساهمون أصالة ما لا يقل عم 15% من أسهم الشركة المكتتب بها، وأجاز المشرع الأردني بموجب الفقرة التاسعة من المادة (171) من قانون الشركات الأردني مناقشة واتخاذ القرارات المناسبة بشأن أي أمر آخر تقترح الجمعية

---

[1] أحمد، **الشركات**، مرجع سابق، ص.276.

[2] أحمد، **حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**، مرجع سابق، ص32.

العامة إدراجه في جدول الأعمال ويدخل في نطاق أعمال الاجتماع العادي للجمعية العامة على أن يقترن هذا الاقتراح في جدول الأعمال بموافقة عدد من المساهمين يمثلون ما لا يقل عن 10% من الأسهم الممثلة في الاجتماع.

الفرع الأول: أنواع المساهمين داخل الشركة:

يميز جانب من الفقه[1] بين مجموعة من المساهمين داخل الشركة تختلف بحسب سلوك المساهم، رغم أن الأصل أن المساهمين جميعاً متساوون من حيث الحقوق وأن التزاماتهم ومصالحهم واحدة، فهناك مساهم الأغلبية، الذي يعطي صوته للقرار الصادر عن الجمعية العامة، وهناك مساهم الأقلية الذي يعارض هذا القرار، وأخيراً هناك المساهم السلبي الذي يتغيب عن اجتماعات الجمعية العامة، وعليه فإن ثمة تقارب بين فئتين من هذه الفئات وهما فئة مساهمي الأغلبية ومساهمي الأقلية فكليهما يشاركان في الاهتمام بنشاط الشركة وتبدو نية المشاركة لديهما واضحة للعيان، في حين أن المساهم السلبي فإنه يتصرف وكأنه مقرض أو دائن للشركة، من هنا كانت الأقلية بالمعنى الدقيق للمصطلح هي تلك الفئة التي تحتل مكاناً خاصاً في شركات المساهمة، وهو ما منحها دوراً هاماً ووظيفة من الصعوبة بمكان غض الطرف عنها[2].

وفقاً لما تقدم يكون من المتصور استثناء طائفة من المساهمين السلبيين في تحديد إطار أقلية المساهمين، إلا أن تلك النتيجة وإن صدقت من جهة أن تلك الأقلية هي التي تتوافر لديها نية المشاركة الحقيقية وهي المعنية بأمور الشركة ونشاطها، وبالتالي هي الأولى بالحماية والرعاية من جانب المشرع، إلا أن تلك النتيجة قد تحمل شيئاً من المصادرة لحقوق المساهمين السلبيين بالرغم من خصوصية نظرتهم إلى الشركة وافتقارهم إلى نية المشاركة بصورتها الحقيقية وليس معنى ذلك أن ننزع عنهم تلك الحماية لهذا السبب، لذا تبدو وجهة النظر الأخرى التي توضح من مفهوم أقلية المساهمين عدا أولئك الذي يشكلون الأغلبية في الجمعية العامة، يحمل في جوهره نوعاً من المنطقية في الطرح، فالأقلية تشمل بالإضافة إلى الحاضرين والممثلين في الاجتماع والذين يمثلون المعارضين للقرارات الصادرة عن الأغلبية المساهمين السلبيين والذين لسبب أو لآخر لا يحضرون اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين،[3].

---

[1] أحمد،**حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة** ، مرجع سابق، ص 34.
[2] المرجع ذاته، ص 34.
[3] أحمد،**الشركات**، مرجع سابق، ص277.

ومهما يكن من أمر بشأن هذا الاحتمال أو ذاك، فإن ثمة أقلية نشطة ومنظمة من المساهمين تتولى السيطرة على عدد كبير من المساهمين المعارضين والمساهمين السلبيين ، لذا فإنه وإن جاز الحديث عن أغلبية في شركات المساهمة فإن الأدق استخدام أغلبية الجمعية لا أغلبية الشركاء وهذا الرأي ما يميل له الباحث ويجده أكثر قرباً للواقع.

الفرع الثاني: وظيفة الأقلية:

إن أهمية تدخل الأقلية لا يقتصر على حماية مصالح الأقلية والشركاء السلبيين الذين يمكن إدراجهم ضمن تلك الفئة، بل هذا التدخل يمثل نوعاً من الرقابة يعني الغير المتعامل مع الشركة، ولكن ما هو أثر الاعتراف لهذه الأقلية بمثل هذا الدور الرقابي على مصالح مجموع الشركاء أو الشركة؟

أن الشركة المساهمة هي جهاز تحكمه أغلبية الشركاء في الجمعية العامة للمساهمين وهذه الجهة هي التي تتحمل عبء اتخاذ جميع القرارات التي تلزم مجموع الشركاء، إلا أن الجمعية العامة ينبغي أن توازن بين مبدأين متعارضين أولهما عدم ترك الفرصة لأقلية الشركاء بحيث تتمكن من شل حركة الشركة عن طريق تعطيل صدور القرارات. أما المبدأ الثاني فإنه يدور حول عدم الإجازة للجمعية العامة أن تسحق الأقلية، ذلك أن قانون سيادة الأغلبية ليس معناه الطغيان والاستبداد[1].

فينبغي الاعتراف بدور الأقلية في حياة الشركة لما يلي:[2]

السبب الأول: أن من شأن الاعتراف بدور للأقلية في شركات المساهمة العامة أمر لا غنى عنه، خاصة أن تلك الفئة هي التي تملك الدفاع عن مصالح مساهمين عديدين وتبدو أكثر وضوحاً في الشركات التي يكثر فيها عدد الشركاء عن طريق الاكتتاب العام والتي يكتتب في رأسمالها عدد كبير من الأفراد تجاه أغلبية قليلة العدد، محدودة المساهمة في رأس المال من الناحية الواقعية ، وبعبارة أكثر وضوحاً يبدو العبء الثقيل الملقى على عاتق الأقلية بمعناه الضيق خاصة في الشركات كثيرة العدد نظراً لقيامها بأعباء الدفاع عن مصالح مساهمين عديدين[3].

---

[1] أحمد،**حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**،مرجع سابق، ص 35.

[2] المرجع ذاتة، ص35.

[3] المرجع ذاته، ص35

السبب الثاني: يتعين أن لا يفهم أن دور الأقلية بالتدخل، وبالنتيجة فائدة مثل هذا التـدخل ستقتصر نتائجه على مصالح الأقلية فقط، بل على العكس من ذلك، فإن من شأن تفعيل دور الأقلية وفق ضوابط محددة أن يجعل تلك الحماية لا تقتصر فقط على مصالح الأقليـة،بل تمتـد لتـشمل مصالح الجميع[1].

فعلى سبيل المثال أجاز المشرع الأردني في المادة (160) من قانون الشركات الاردنـي لأي مساهم إقامـة (دعوى الشركة)، كذلك منع المشرع الكويتي في المادة (133/ رابعا) مـن قانون الشركات الكويتي تقييد حق المساهم في إقامة الدعوى على جميع أعضاء مجلـس الإدارة أو على بعضهم للمطالبة بالتعويض عما يصيبه من ضرر وفقا لإحكام القـانون ، وعليـه فـإن التعويض لا يقتصر في هذه الحالة على جبر ما أصاب هذه الأقلية من ضرر بل يمتد ليشمل مـا أصاب الشركة ذاتها، وبالتالي فإن فائدة التدخل إنما تنعكس على مصالح الجميع، وليس مصلحة الأقلية فحسب، ذلك أن الأقلية لا تباشر هذه الحقوق لتحقيق مصالحها الخاصة بل لتحقيق مصلحة جميع الشركاء في الشركة.

---

[1] أحمد،**حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة**،مرجع سابق، ص36.

المطلب الثاني

دور المساهم بين الواقع والقانون

بالرغم مما يبني عليها نظام الجمعيات العامة للمساهمين "الهيئات العامة"، إلا أنها لم تحل دون وجود عيوب ومثالب عديدة في نظام هذه الهيئات قلت من أهميتها وفعاليتها. وتتمثـل تلـك العيوب والمثالب في غلبة ظاهرة الغياب وهجر اجتماعات الجمعية العامة من جانب المساهمين، إضافة إلى عدم التطابق بين مصالح الشركة ومصالح بعض المساهمين وعدم تعبير الأصـوات المعطاة في الجمعية العامة عن غالبية المساهمين، ووجود وسائل تمكن أقلية من المساهمين مـن الحصول على الأغلبية في الجمعيات العامة. وسيستعرض الباحث هذه الأسباب تباعاً.

وبالرغم من أن المشرع الأردني والكويتي اهتموا بصورة خاصة بالمساهم عن أصحاب الصكوك الأخرى بالشركة وجعل دور المساهم في حياة الشركة لا يقل عن دور أعضاء مجلـس الإدارة فيها، فالمساهم بهذه الصفة يمارس دور الرقيب على أعمال أعضاء مجلس الإدارة فيهـا، وقد هدف كلا المشرعين من ذلك إلى حسن سير أعمال الشركة تحقيقاً للهدف الذي قامت الشركة من أجله، فقد أعطى كلا التشريعين للمساهم عدة حقوق منها على سبيل المثال حق الاطلاع على المستندات والاستعانة بالخبراء من المحاسبين يجعل من السهولة كشف الأخطاء سواء بالميزانية أو في تقرير الأرباح والخسائر، أو كشف الأخطاء القانونية بالتصرفات التي بين أعضاء مجلس الإدارة والغير وعلاجها وإقامة دعوى المسؤولية على ذلك العضو ومطالبته بالتعويض، ومناقشة أعضاء مجلس الإدارة أو مراقبي الحسابات فيما يقدم من تقارير حول أعمـالهم وتطـرح فـي الجمعية العامة للتصديق عليها.

أن أغلب التشريعات أبرزت دور المساهم بشكل واضح وجعلا له دوراً أكثر فعالية بهدف تحقيق مصلحة الشركة، فالمساهم يتحمل الخسائر التي تحدث للشركة نتيجة سـوء الإدارة لـذلك فإن تدخله في إدارة الشركة كان مناط المشرع من منحه هذه الحقوق ، بعكس أصحاب السندات، فهم بمثابة مقرضين للشركة، أي أن العلاقة بينه وبين الشركة علاقة مديونية، يحصل على دينـه

عند الأجل المحدد مضافاً إليه الفائدة سواء حققت الشركة أرباحاً أم لم تحقق، لذا فإن تدخله في إدارة الشركة لن يجزيه شيء وإن ارتباطه بالشركة ليس وثيقاً[1].

وإذا كان هذا هو دور المساهم كما رسمته التشريعات المقارنة وعلى هذا النحو سار كلا المشرعين الأردني والكويتي، فالمساهم قلما يبحث عن دور في الشركة أنما يبحث على أكبر عائد ممكن والبحث عن ارتفاع قيمة الأسهم في سوق الأوراق المالية، لذا فهو يبقى بشكل عام بعيداً عن إدارة الشركة، الأمر الذي أدى إلى إضعاف دور الهيئات العامة داخل الشركة وأصبحت الإدارة الفعلية في يد مجلس الإدارة.

[1] علي يونس، **الشركات التجارية.الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة والتوصية بالأسهم**، مطبعة أبناء وهبة حسان، القاهرة، 1988، ص 18.

المبحث الثاني

تعريف الاستحواذ وإجراءاته

تشهد عمليات الاستحواذ نموا كبيرا في جميع أنحاء العالم خلال العقدين الأخيرين حيث وصلت المبالغ في العام 2008 إلى ما يقارب 38 ألف صفقة، وتعزى العوامل الرئيسية لهذا التوجه السائد نحو العولمة وانخفاض تكلفة التمويل[1]، وكما بينا سابقاً فإن الاستحواذ هو قيام شركة بشراء حصة أغلبية في شركة أخرى مع بقاء الكيانين القانوني للشركتين،

وسنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: تعريف الاستحواذ لغة واصطلاحاً.

المطلب الثاني: إجراءات الاستحواذ على الشركة.

[1] **WWW.KCMCC.COM.KW/reports** تاريخ الدخول إلى الموقع 2009/8/30

المطلب الأول

تعريف الاستحواذ

إن مصطلح الاستحواذ يندرج تحت العديد من المصطلحات المرتبطة به، وهي تبين المقصود الكلي بهذا المصطلح، والذي يعد من المصطلحات الحديثة، ومن هنا سيتم استعراض العديد من التعريفات المتعلقة بالاستحواذ، نستعرضها كما يلي:[1]

1- **الاستحواذ:** يقصد به أي شيء مقيد أو عرض ينتج عنه استحواذ أو استحواذ مقترح على حصة سيطرة في شركة مدرجة أسهمها في السوق[2].

2- **الاستحواذ العكسي:** أي ترتيب يتم بموجبه قيام شركة مدرجة في السوق بتقديم عرض لشركة غير مدرجة وذلك بعرض أسهم جديدة على أسهم في الشركة غير مدرجة بدلاً من أسهمهم بحيث تتيح الأسهم المعروضة لهم السيطرة على الشركة المدرجة[3].

3- **الاستحواذ المباشر:** يقصد به السيطرة على حصة في شركه مدرجه أسهمها أو غير مدرجه في السوق ينتج عنه استحواذ، ويكون مباشرا إذا تم الشراء من السوق بطريقة مباشرة [4].

4- **الاستحواذ غير المباشر**: حالة الاستحواذ على أسهم المساهم الرئيسي، أي الاستحواذ غير المباشر، (ويتم تلافي القصور في حماية الأقلية من المساهمين بالتعديل المقترح عليه، حيث تتوفر الحماية عند الاستحواذ المباشر في أول الأمر)[5].

5- **الاستحواذ الداخلي:** هو عملية الاستحواذ التي يقوم بها المساهمون مع بعض أعضاء مجلس الإدارة في الاستحواذ على الكم الأكبر من أسهم الشركة التي يتبعون لها بهدف السيطرة الكاملة عليها[6].

---

[1] جمعية السوق المالية،**لائحة الاندماج والاستحواذ**، المملكة العربية السعودية،1421هـ، 1-4

[2] المرجع ذاته،1-4

[3] المرجع ذاته،1-4

[4] المرجع ذاته،1-4

[5] المرجع ذاته،1-4

[6] المرجع ذاته،1-4

6- **الاستحواذ الخارجي:** هو اشتراك شركة من الشركات مع أخرى أو لوحدها والقيام بشراء ملكية كبار المالكين وبعض المساهمين في الشركة بسعر اكبر من المعلن عنه أو المدرج في السوق بهدف السيطرة على الشركة[1].

7- **الاستحواذ الكلي:** هو التملك الكامل لشركة بعد أن كان جزئياً ، ويحدث هذا إن رأى مجلس الإدارة جدوى مستقبلية لهذا التملك، ويحدث عادة عن طريق زيادة رأس المال باكتتاب أو عن طريق استثمار أرباح الشركة مما قد يتسبب ربما في انخفاض العائد على السهم خلال فترة التملك عن المعدل المعتاد خلال الفترات السابقة، وبهذا تعود كافة الارتباطات المالية لتلك الشركة الممتلكة سواء كانت أرباحاً أو ديوناً أو أملاكاً أو خلافها[2].

ونجد أن المشرع الأردني قد استحدث مفهوم الاستحواذ الكلي للشركات المساهمة العامة، في المادة (222/ب) من قانون الشركات الأردني[3]، وذلك لإدراكه أن هذا الاستحداث سوف يعالج مشكلة قد تتعرض لها الشركات، في عدم قدرتها على بيع أسهمها بالكامل، حيث أن هذا البيع كان يتطلب موافقة كل مساهم على حدة، ومن ثم تستطيع فئة قليلة من المساهمين إحباط عملية البيع هذه، على الرغم من أن أكثرية المساهمين ترى أنها من مصلحتهم وهذا الأمر لم يتطرق له المشرع الكويتي وأعتقد أنه من القصور لدي المشرع الكويتي عدم وضع ماده للاستحواذ كما فعل المشرع الأردني.

ونجد أن النصوص القانونية التي تنظم عملية الاستحواذ على الشركات المتمثلة في المادة (222/ب) من قانون الشركات الأردني، قد توصي بأن تلك النصوص تتعلق فقط بالشركة المساهمة العامة، إذ إن تلك النصوص تركز على لفظ الأسهم، وكذلك مجلس الإدارة، وهذه الألفاظ تتعلق بالشركات المساهمة، في حين أنه ينبغي أن تتم صياغة تلك النصوص بشكل تنطبق معه على جميع أشكال الشركات، وذلك دون إيراد ألفاظ خاصة ببعض أشكال الشركات، لأن أحكام الاستحواذ الواردة تأتي ضمن الفصل الثاني من الباب الحادي عشر من قانون الشركات الأردني، الذي لا يختص بشكل واحد من أشكال الشركات.

---

[1] جمعية السوق المالية،**لائحة الاندماج والاستحواذ**،مرجع سابق، 1-4

[2] المرجع ذاته ،1-4

[3] تم استحداث مفهوم استحواذ شركة على شركة أخرى بموجب **القانون المؤقت الأردني** رقم (40) لسنة 2002، المعدل للشركات رقم (22) لسنة 1997.

8- **الاستحواذ الجزئي**: هو عملية الاستحواذ بشكل جزئي وبسيط على أسهم الشركات ويستخدم مصطلح إحلال ملكية جزئي فيما يخص المساهمات في القطاع الخاص ، ومن ثم فإن التصرف في هذه المساهمات سواء بالبيع أو الإحلال لا يؤثر في الأساس القانوني لهذه الشركة، حتى وإن تغير الاسم التجاري أو القائمون على الإدارة، وإنما يؤثر في الأداء إيجابياً، وذلك من خلال ممارسة العمل بشكل أكثر حرفية وتخصصاً في ظل القواعد والأعراف المهنية التجارية، بما يشجع المنافسة بين مختلفة الوحدات في السوق[1].

وقد قرر المشرع الأردني الحق في استحواذ شركة على شركة أخرى جزئياً من خلال أحكام قانون الشركات[2] ، وقانون تنظيم أعمال التأمين، وقانون البنوك.حيث يمكن أن تستحوذ شركة مساهمة عامة على شركة ذات مسؤولية محدودة[3]، أو شركة مساهمة خاصة، أو شركة مساهمة عامة.

---

[1] جمعية السوق المالية،**لائحة الاندماج والاستحواذ**، مرجع سابق، 1-4.

[2] المادة (67) من **قانون الشركات الأردني**. تدعى الهيئة العامة في الشركة ذات المسؤولية المحدودة إلى اجتماع غير عادي ولا يجوز مناقشة أي من الأمور التالية إذا لم تكن مدرجة في الدعوة إلى الاجتماع :

1. النص المعدل لعقد تأسيس الشركة أو نظامها .
2. تخفيض أو زيادة رأسمال الشركة وتحديد مقدار علاوة الإصدار أو خصم الإصدار ، على أن تراعى في تخفيض رأس المال أحكام المادة (68) من هذا القانون وعلى أن يتم تحديد طريقة زيادة رأس المال .
3. دمج الشركة واندماجها بأي من طرق الاندماج الواردة في هذا القانون .
4. فسخ الشركة وتصفيتها .
5. إقالة مدير الشركة أو جمعية المديرين فيها أو أي من أعضائها .
6. بيع الشركة أو بيع كامل موجوداتها أو تملك شركة أخرى أو شراء موجوداتها كليا أو جزئيا .
7. كفالة التزامات الغير إذا اقتضت مصلحة الشركة ذلك .
8. أي أمر يدخل ضمن اختصاص الجمعية العامة غير العادية نص عليه هذا القانون أو نظام الشركة الأساسي.

ب. على الرغم مما هو وارد في المادتين (68و75) من هذا القانون، وإذا كان الهدف إعادة هيكلة رأس المال، يجوز تخفيض رأسمالها وإعادة زيادته في نفس اجتماع الهيئة العامة غير العادية المدعوة وفقاً لأحكام القانون لهذا الغرض، وعلى أن تتضمن الدعوة المبررات والجدوى التي يهدف إليها هذا الإجراء، وان يتم نشر إعادة هيكلة رأس المال في صحيفتين محليتين ولمرة واحدة على الأقل .

ج. للهيئة العامة الشركاء في الشركة ذات المسؤولية المحدودة أن تناقش في اجتماعها غير العادي أيا من الأمور المنصوص عليها في المادة (66) من هذا القانون على أن تدرج في الدعوة إلى الاجتماع وتتخذ قراراتها فيها بأكثرية الحصص من رأس المال الممثلة في الاجتماع. د. تتخذ الجمعية العامة في الشركة ذات المسؤولية المحدودة قراراتها في أي من الأمور المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة بأكثرية لا تقل عن (75%) من الحصص المكونة لرأس المال الممثلة في الاجتماع، ما لم ينص نظام الشركة على أغلبية أعلى، وتخضع القرارات التي تتخذها الجمعية العامة في الأمور المنصوص عليها في البنود (1، 2، 3، 4، 6) من الفقرة (أ) والفقرة (ب) من هذه **المادة** لأحكام الموافقة والتسجيل والنشر المنصوص عليها في هذا القانون.

[3] الماده (67/أ) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: "تدعى الهيئة العامة في شركة ذات المسؤولية المحدودة إلى اجتماع غير عادي ولا يجوز مناقشة أي أمر من الأمور ، إذا لم تكن مدرجة في الدعوة إلى الاجتماع".

وفيما يتعلق بالاستحواذ على شركات التأمين، فإنه يجوز لشركة تأمين الاستحواذ على شركة تأمين أخرى، تمارس أو ستمارس نوعاً آخر من التأمين بكامل أسهمها، أو بنسبة تزيد على (50%) منها، وفي مثل هذه الحالات تسمى الشركة المستحوذة (الشركة الأم) والشركة المستحوذ عليها (الشركة التابعة).

وتجدر الإشارة إلى أن عملية الاستحواذ على الشركات المساهمة العامة، تتم من خلال قيام مجموعة من المتخصصين والخبراء، بالبحث الدائم عن الفرص الواعدة بدراسة أوضاع الشركات المساهمة وتحليلها، وفي حالة وصولهم إلى قناعة بجدوى الاستحواذ على إحدى الشركات لسبب ما، بسبب عدم كفاءة الإدارة مثلاً، يتم السعي لاتخاذ قرار الشراء في ضوء الدراسة التي تم إعدادها، وتأمين الإدارة الكفؤة الجديدة التي ستتولى إدارة الشركة، ومن ثم تأمين رأس المال المطلوب لعملية الشراء، وبعد إتمام عملية الشراء يأتي البدء بعملية إعادة بناء الشركة وتنظيمها وفقاً لما يتطلبه هذا البناء والتنظيم من مقتضيات، بحيث تختلف هذه العملية من شركة إلى أخرى، بحسب أشكال القصور والصعوبات التي تواجهها هذه الشركة[1].

وقد حصلت في الأشهر القليلة الماضية عدة استحواذات وصفقات بيع كبيـرة فـي سـوق الكويت للأوراق المالية زادت قيمتها على 4.5 مليار دولار كان أبرزها بيع شركة مشاريع الكويت أسهمها في شركة الوطنية للاتصالات إلى شركة كيوتل القطرية، وكذلك بيع حصة سيطرة مـؤثرة في البنك التجاري، إلا أن معضلة ظهرت في سياق تلك الاستحواذات التي أنعشت البورصة ومنهـا عدم تمكن أقلية المستثمرين من الأسعار المعلنة للصفقات التي كانت تفوق السعر الـسوقي للـسهم بنسب عالية وصلت أحياناً إلى أكثر من 50% وبالتالي فقد استفاد كبار المـلاك فقـط مـن هـذه الصفقات[2].

---

[1] حسام البيطار، محسن نمر، **الاندماج والتملك. إعادة بناء الشركات**، مجلة المساهم، العدد (2) مجموعة المجرة الدولية، عمان.1997، ص ص 66-112.

[2] **WWW.KCMCC.COM.KW/reports** . تاريخ الدخول إلى الموقع 2009/8/30

المطلب الثاني

إجراءات الاستحواذ على الشركة

إن عملية الاستحواذ على الشركة المساهمة العامة، لا بد من أن تعتمد على دراسة متخصصة لبيان جدوى هذه العملية، ومن ثم دخول الشركة التي ترغب في الشراء في مفاوضات حول عملية البيع، والبدل الذي سيتم دفعه لمساهمي الشركة التي سيتم الاستحواذ على أسهمها، وبعد ذلك لا بد من أن تمر عملية الاستحواذ على أسهم الشركة المساهمة العامة، بمجموعة من الإجراءات القانونية، لإتمام عملية الاستحواذ بصورة قانونية واضحة المعالم،وهذه الإجراءات نبينها كما يلي:

أولا : صدور قرار من الشركة الراغبة في البيع بالموافقة على بيع أسهم مساهميها لشركة أخرى:

تبدأ أولى الإجراءات القانونية لعملية الاستحواذ على الشركة المساهمة العامة، بصدور قرار من الجمعية العامة غير العادية للشركة، بالموافقة على بيع كامل أسهم مساهميها إلى شركة أخرى[1]، ويجب أن يصدر قرار الجمعية العامة غير العادية للشركة، بعد دعوة الجمعية العامة لاجتماع غير عادي لعرض مسألة بيع الشركة ومناقشتها، سواء أكان قرار الموافقة على البيع لشركة أخرى قد تم التفاوض معها والاتفاق على عملية التملك، أم كان بالموافقة بصورة عرض (Offer) لبيع أسهم الشركة دون تحديد المشتري، وفي جميع الحالات يجب أن يصدر القرار ببيع الشركة بأكثرية (75%) من مجموع الأسهم المتمثلة في الاجتماع غير العادي، وبعد صدور

---

[1] المادة (222/ب) من **قانون الشركات الأردني** يحق للشركة تملك شركة أخرى وفقا لأحكام هذا القانون بإتباع الإجراءات التالية :

1. صدور قرار من الهيئة العامة غير العادية من الشركة الراغبة في الشراء بالموافقة على تملك أسهم مساهمي شركة أخرى .
2. صدور قرار من الهيئة العامة غير العادية للشركة الراغبة في البيع بالموافقة على بيع أسهم مساهميها إلى شركة أخرى .
3. استكمال إجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقررة بتحويل أسهم مساهمي الشركة التي تقرر بيعها إلى الشركة المشترية ولا يعتد بهذا التملك إلا بعد قيده وتوثيقه بموجب أحكام هذا القانون وقانون الأوراق المالية .
4. على الشركة المشترية دفع قيمة الأسهم المتفق عليها إلى الشركة البائعة لوضعها في حساب خاص لتوزيعها على مساهميها المسجلين لديها بتاريخ قرار الهيئة العامة الذي يتضمن بيع أسهمهم .
5. على الشركة التي تم تملك أسهمها دعوة الهيئة العامة وفقا لإحكام هذا القانون لإجراء التعديلات اللازمة على عقد تأسيسها ونظامها الأساسي وانتخاب مجلس إدارة جديد .

القرار بالموافقة لا بد من خضوعه لإجراءات موافقة مراقب عام الشركات وتسجيله لدى دائرة مراقبة الشركات، وبعد ذلك نشره في الجريدة الرسمية[1].

وبهذا يعتبر القرار الصادر عن الجمعية العامة غير العادية على الوجه المتقدم، ملزماً لجميع المساهمين الذين حضروا الاجتماع، والذين لم يحضروا، مع مراعاة الأحقية في التقدم إلى محكمة البداية (وتسمي في دوله الكويت المحكمة الكلية) للطعن في قانونية اجتماع الجمعية العامة أو الطعن في القرارات التي اتخذت فيه، إلا أن هذا الطعن لا يتوقف على تنفيذ القرار إلا إذا قررت المحكمة خلاف ذلك، ولا تسمع الدعوى بذلك بعد مضي ثلاثة أشهر على عقد الاجتماع[2]. ونرى في هذا الصدد أنه في حال صدور قرار الجمعية العامة ببيع أسهم الشركة دون تحديد المشتري لا بد من طرح القرار للنشر في الصحف المحلية، وذلك لتمكين أكبر عدد من الشركات الراغبة في الاستحواذ من الاطلاع على قرار بيع الشركة، خاصة إذا حددت الشركة السعر المطلوب، أو إذا فوضت الجمعية العامة مجلس إدارة الشركة أو لجنة الإدارة التي تتولى عملية إعادة الهيكلة بتحديد السعر المطلوب بعد إجراء المفاوضات اللازمة لإتمام عملية التملك.

---

[1] المادة (175) من **قانون الشركات الأردني** تختص الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي النظر في مناقشة الأمور التالية واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها:

1. تعديل عقد الشركة ونظامها الأساسي.
2. دمج الشركة أو اندماجها.
3. تصفية الشركة وفسخها.
4. إقالة مجلس الإدارة أو رئيسه أو احد أعضائه .
5. بيع الشركة أو تملك شركة أخرى كلياً.
6. زيادة راس مال الشركة المصرح به او تخفيض راس المال.
7. اصدار اسناد القرض القابلة للتحويل الى اسهم.
8. تمليك العاملين في الشركة لاسهم في راسمالها .
9. شراء الشركة لاسهمها وبيع تلك الاسهم وفقا لاحكام هذا القانون والتشريعات النافذة ذات العلاقة .

ب. تصدر القرارات في الاجتماع غير العادي للجمعية العامة باكثرية (75%) من مجموع الاسهم الممثلة في الاجتماع. ج. تخضع قرارات الهيئة العامة في اجتماعها غير العادي لاجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقررة بمقتضى هذا القانون باستثناء ما ورد في البندين (4) و (7) من الفقرة (ا) من هذه المادة.

[2] المادة (183) من **قانون الشركات الاردني** تعتبر القرارات التي تصدرها الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اي اجتماع تعقده بنصاب قانوني ملزمة لمجلس الادارة ولجميع المساهمين الذين حضروا الاجتماع والذين لم يحضروا، شريطة ان تكون تلك القرارات قد اتخذت وفقاً لاحكام هذا القانون والانظمة الصادرة بمقتضاه.

ب. تختص المحكمة بالنظر والفصل في أي دعاوى قد تقدم للطعن في قانونية أي اجتماع عقدته الهيئة العامة او الطعن في القرارات التي اتخذتها فيه على ان لا يوقف الطعن تنفيذ أي قرار من قرارات الهيئة العامة الا اذا قررت المحكمة خلاف ذلك ولا تسمع الدعوى بذلك بعد مضي ثلاثة اشهر على عقد الاجتماع .

- هكذا أصبحت هذه المادة بعد تعديلها بموجب **القانون المعدل رقم 40 لسنة 2002** حيث كان نص الفقرة (ب) منها السابق كما يلي : ب. يجوز الطعن لدى المحكمة في قانونية اي اجتماع عقدته الهيئة العامة والطعن في القرارات التي اتخذتها فيه ولا تسمع الدعوى بذلك بعد مضي ثلاثة اشهر على عقد الاجتماع على ان لا يوقف الطعن تنفيذ اي قرار من قرارات الهيئة العامة الا بعد صدور الحكم القطعي ببطلانه.

ثانيا : صدور قرار من الشركة الراغبة في الشراء بالموافقة على الاستحواذ على أسهم مساهمي شركة أخرى:

يجب أن يصدر هذا القرار بصورة كلية[1]، ويجب أن يصدر قرار الجمعية العامة غير العادية للشركة بعد دعوة الجمعية العامة لاجتماع غير عادي، لعرض مسألة الاستحواذ على أسهم مساهمي شركة أخرى على وجه التحديد، سواء أتم بعد إجراء مفاوضات مع هذه الشركة الأخيرة، والوصول إلى اتفاق على عملية الاستحواذ، أم تم اتخاذ قرار الاستحواذ بصورة عرض للاستحواذ على شركة أخرى دون تحديد الشركة المراد شراء أسهمها[2].

ثالثا : توثيق عملية الاستحواذ على الأسهم:

بعد صدور قرار الجمعية العامة في كل من الشركتين البائعة والمشترية بالموافقة يتم استكمال إجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقررة بتحويل أسهم مساهمي الشركة التي تقرر بيعها إلى الشركة المشترية، ولا يعتد بهذا الاستحواذ إلا بعد توثيقه بموجب أحكام قانون الشركات، وقانون الأوراق المالية[3].

---

[1] المادة (222/ب/1) من **قانون الشركات الاردني** . يتم اندماج الشركات المنصوص عليها في هذا القانون بـاي من الطرق التالية على ان تكون غايات أي من الشركات الرغبة في الاندماج متماثلة او متكاملة :

1. باندماج شركة او اكثر مع شركة او شركات اخرى تسمى (الشركة الدامجـة) وتنقـضي الـشركة او الشركات الاخرى المندمجة فيها وتزول الشخصية الاعتبارية لكل منها وتنتقل جميع حقوق والتزامـات الـشركة المندمجة الى الشركة الدامجة بعد شطب تسجيل الشركة المندمجة وذلك وفقا للاجراءات التالية :

- صدور قرار من الشركة المندمجة بضمها الى الشركة الدامجة .
- اجراء تقييم صافي اصول وخصوم الشركة المندمجة طبقا لاحكام التقييم المنصوص عليها في هـذا القـانون والانظمة والتعليمات الصادرة بموجبه .
- اتخاذ الشركة الدامجة قرارا بزيادة راسمالها بما لا يقل عن قيمة التقييم .
- توزيع زيادة راسمال الشركة الدامجة على الشركاء او المساهمين في الشركة المندمجة بنـسبة حصـصهم او اسهمهم فيها .
- جواز تداول اسهمها بمجرد اصدارها اذا كانت الشركة الدامجة شركة مساهمة عامة وانقضى علـى تاسيـسها المدة المحددة في قانون الاوراق المالية .
- استكمال اجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقرر في هذا القانون.

[2] البيطار، نمر، **الاندماج والتملك. إعادة بناء الشركات**، مرجع سابق ص22.

[3] المرجع ذاته ،ص22

الفصل الأول

مدى إمكانية تفعيل نظرية التعسف في استخدام الحق وحق المساهم في اللجوء إلى القضاء

بالنظر إلى قانون الشركات الكويتي وتعديلاته وقانون الشركات الأردني، نرى أن المشرع قد وفر الحماية القانونية لكافة المساهمين في الشركات المساهمة العامة من القرارات التعسفية التي تضر بمصلحة الشركة، وتحقق أفضلية لبعض المساهمين تكريسا لمبدأ عدم الإخلال بالمساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة العامة. وقد تحقق المصلحة الشخصية لبعض المساهمين في حالة استحواذ الشركة علي شركة أخرى، أو عند زيادة رأس المال، أو عند الاقتطاع من الأرباح لحساب رأس المال الاحتياطي، أو عند إبراء ذمة أحد أعضاء مجلس الإدارة.

وسنتناول هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: حماية حقوق أقلية المساهمين من القرارات التعسفية

المبحث الثاني: اللجوء لنظرية التعسف في استعمال الحق لحماية حقوق أقلية المساهمين

المبحث الثالث: الوسائل القانونية التي تحمي حقوق أقلية المساهمين

المبحث الأول

حماية حقوق أقلية المساهمين من القرارات التعسفية

تتم حماية حقوق أقلية المساهمين من القرارات التعسفية إذا كانت تلك القـرارات تحقـق مصلحة الأغلبية وتلحق الضرر بالأقلية لذلك أوجدت التشريعات نظاماً قانونياً رقابياً يلاءم ويتابع قرارات الأغلبية التي تصدر عن الجمعية العامة، بحيث توافق مصلحة الشركة والشركاء[1].

وعلى ذلك يمكن اعتبار القرارات التعسفية أنها تلك القرارات التي تخل بمبـدأ المـساواة بين المساهمين، بحيث تحقق مصلحة شخصية أو أفضلية لبعض وتضر البعض الآخر، ومن هنا سوف يتم البحث في كيفية حماية حقوق أقلية المساهمين من تلك القرارات التعسفية فـي ضـوء الاعتبارات المبينة أعلاه .

وسنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: الحماية من القرارات التي تحقق مصلحة شخصية.

المطلب الثاني: الحماية من القرارات التي تلحق الضرر بالأقلية.

[1] عبدالفضيل ، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**، مرجع سابق، ص29.

المطلب الأول
الحماية من القرارات التي تحقق مصلحة شخصية

بالنظر إلى قانون الشركات الكويتي وتعديلاته وقانون الشركات الأردني، نرى أن المشرع قد وفر الحماية القانونية لكافة المساهمين في الشركات المساهمة العامة من القرارات التعسفية التي تضر بمصلحة الشركة، وتحقق أفضلية لبعض المساهمين تكريسا لمبدأ عدم الإخلال بالمساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة العامة. وقد تحقق المصلحة الشخصية لبعض المساهمين في حالة أستحواذ الشركة على شركة أخرى أو حالة اندماج الشركة مع شركة أخرى ، أو عند زيادة رأس المال، أو عند الاقتطاع من أرباح لحساب رأس المال الاحتياطي، أو عند إبراء ذمة أحد أعضاء مجلس الإدارة، وسوف نبحث ذلك علي النحو التالي:

الفرع الأول: القرارات التي تحقق مصلحة في حالة الاندماج:

في ظل احتدام المنافسة التجارية وتركيز رؤوس الأموال الضخمة في الشركات المساهمة العامة، جعل المشرع يسعى لوجود تنظيم قانوني لاندماج الشركات. ذلك لأنه بالاندماج تتكون المشروعات الاقتصادية الكبيرة، وهو أحد وسائل تكوين الشركات، ومن خلاله يمكن أن تتسرب رؤوس الأموال استيرادا وتصديرا، بواسطة تخلق الاحتكارات الاقتصادية الضخمة. وحيث إن حالة الاندماج في الشركات المساهمة العامة كانت محلا لدراسة واهتمام رجال القانون والاقتصاد[1]، فإن معالجة الاندماج ينبغي أن تكون كظاهرة لها أهمية قانونية كبيرة في عالم الشركات التجارية، وأنه من الأهمية بمكان التعرف على إطارها القانوني لما لها من أبعاد متشعبة تمس حقوق ومصالح الكثير من المساهمين، وترتب التزامات عديدة في ذممهم، إذ إن للاندماج أثرا حاسما على الشركات المندمجة وخصوصا على شخصيتها القانونية، وأثرا واضحا على المساهمين والدائنين[2].

والاندماج فكرة قانونية معقدة نظرا لتعدد جوانبها وتنوع القواعد التي تنظمها، فهو عقد له أركانه وشروطه، ويمر إنجازه وتنفيذه في مراحل عديدة، إذ يبرمه ممثلو شركتين أو أكثر، يؤدي إلى ضم شركة إلى أخرى، فتزول به الأولى وتبقى الثانية، أو تزول الاثنتان معا لتكوين شركة واحدة جديدة على أنقاضها، وهذا يستتبع إما استيفاء إجراءات زيادة رأسمال الشركة

---

[1] محمد حسين إسماعيل،**الاندماج في مشروع قانون الشركات الأردني**، رسالة دكتوراه، مصر،جامعة القاهرة،1978،ص7.
[2] طه مصطفى كمال، **القانون التجاري**، منشأة المعارف،1983، الاسكندريه، ص511.

الدامجة كما هو شأن الحالة الأولى، أو التقيد بإجراءات تأسيس شركة جديدة. ويترتب على ذلك ضم ذمة مالية (ذمة الشركة المندمجة) إلى ذمة مالية أخرى (ذمة الشركة الدامجة) أو إنهاء ذمتين لخلق ذمة مالية جديدة. فالاندماج يقصد منه توحيد عدة شركات مستقلة عن بعضها في شخص اعتباري واحد، سواء عن طريق شخصية اعتبارية جديدة أم عن طريق دمج شركة أو أكثر في شركة قائمة[1] أو أنه ضم شركتين أو أكثر قائمتين من قبل، إما باندماج أحداهما في الأخرى أو بتأليف شركة جديدة تندمج فيها الشركات القائمة.

ويتم الاندماج بإحدى صورتين، إما بضم شركة إلى أخرى فتؤلف معها شركة واحدة، وإما بمزج الشركتين فتتألف منهما شركة جديدة وتعتبران منفصلتين من جراء ذلك[2].

وعليه فإن البحث في قرار الجمعية العامة المتعلق بالاندماج قد يلحق الضرر بالمساهمين في الشركات المندمجة، إذ كان باب اندماج الشركات الأجنبية بالوطنية مفتوحا على مصراعيه، لأن ذلك سيجعل من الشركات الوطنية، شركات تابعة لشركات قائمة في الخارج تملك القرار الاستراتيجي بالنسبة لشركاتها التابعة. ويلحق الاندماج الضرر بالمساهمين إذ لا يجوز حرمان أي مساهم في الشركة التي استثمر أمواله فيها من الاستمرار في تلك الشركة ما لم تنقض الشركة.

كما أن الاندماج قد يضر بدائني الشركة المندمجة، إذا كانت الشركة الدامجة ضعيفة إلى حد يتضرر معه ضمانه العام أو ضمانه الخاص، أو إذا كان هناك رهونات لأسهم الشركة المندمجة بالتالي ستهبط قيمتها نتيجة لهذا الاندماج، وقد يلحق الاندماج الضرر بمساهمي الشركة الدامجة[3]، لاحتمال انخفاض مستوى الأرباح القابلة للتوزيع فيها، كما قد يغير الاندماج من الاتجاه العام المسيطر عليها نتيجة لتغير الأغلبية.

ومن هنا نرى أن قرار الاندماج قد ينجم عنه بعض السلبيات التي قد تضر بمصالح المساهمين خاصة الأقلية منهم وقد يؤدي الاندماج إلى خلق الاحتكارات الضخمة، مما يحد من التنافس ويؤدي إلى التحكم في أسعار السوق.

---

[1] رزق ا الأنطاكي،نهاد السباعي، **موسوعة الحقوق لتجارية.الشركات التجارية**، دار الإنشاء، دمشق، 1962، ص335.
[2] إدوارد عيد. **الشركات التجارية**، بيروت، مطبعة النجوى ،1970، ص754.
[3] أكرم ياملكي ،**اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم**، مجلة الحقوق، الكويت، 2006، ص459.

ولذلك حرصت العديد من التشريعات[1] ومنها القانون الأردني في الماده (235) [2] من قانون الشركات الاردني على تقييم الاندماج بحيث لا تجيزه إن كان ذلك سيؤدي إلى خلق الاحتكارات، أو إذا لم يراع في الاندماج أي حكم من أحكام هذا القانون أو جاء مخالفا للنظام العام، فلكل ذي مصلحة رفع الدعوى لدى المحكمة للطعن في قرار الاندماج والمطالبة ببطلانه وذلك خلال ستين يوما من تاريخ الإعلان عن الاندماج النهائي، كذلك إذا تبين أن هناك عيوبا تبطل عقد الاندماج، أو كان هناك نقض جوهري واضح في تقدير حقوق المساهمين، أو إذا كان الاندماج ينطوي على التعسف في استعمال الحق أو أن هدفه كان تحقيق مصلحة شخصية مباشرة لمجلس الإدارة أي من الشركات الداخلة في الاندماج أو أغلبية الشركاء في أيمنها على حساب حقوق الأقلية، أو إذا قام الاندماج على التضليل والاحتيال أو ترتب على الاندماج أضرار بالدائنين، أو أدى الاندماج إلى احتكار أو سبقه احتكار وتبين أنه يلحق أضرارا بالمصلحة الاقتصادية العامة، أو إذا أدى إلى خلق أو تعزيز مركز مسيطر فإن للجمعية العامة سلطة منع عقده أو فسخه إذا كان قد انعقد، إلا إذا تمكن ممثلو الشركات أطراف الاندماج من إثبات أن نتيجة الاندماج ستدخل تحسينات على شروط التنافس، كما أن للجمعية السابقة أن تؤسس منع الاندماج على التنبؤ بتطورات المستقبل[3].

بينما تطرق المشرع الكويتي الي الاندماج في المواد (222-225) من قانون الشركات ولم يتطرق صراحه الي مسأله الاحتكار أو مسأله التعسف في استعمال الحق وترك الامر مباحا بدون قيد وترك مسأله التعسف وردها علي القانون المدني الكويتي.

وإذا كان الواقع التجاري والاقتصادي في الأردن يدفع المشرع الأردني إلى تشجيع الاندماج حماية منه ورعاية للثروات الوطنية ولأسواق المال، فلا بأس إذا كان في ذلك تحقيق حماية الأسواق والمساهمين وفي حدود الغرض الذي يبتغيه المشرع، على أن لا يخلق احتكارا

---

[1] أن **قانون الشركات الأمريكي** الموافق عليه من قبل الكونغرس سنة 1890 وفي مادته الأولى، كذلك ما جاء في نموذج قانون الشركات الأمريكي الجزء 38 (MBCA)، والجزء 305 من قانون الشركات لولاية كاليفورنيا، والجزء 705 من قانون الشركات لولاية نيويورك، حيث جاء فيهم: "أن الاندماج يؤدي إلى الاحتكار وهو عمل غير مشروع من شأنه أن يقيد التجارة في مختلف الولايات أو مع أماكن أجنبية".

[2] المادة (235) من **قانون الشركات الأردني**: "مدة وأسباب الطعن في الاندماج المخالف للقانون والنظام إذا لم يراع في الاندماج أي حكم من أحكام هذا القانون أو جاء مخالفا للنظام العام على أن لكل ذي مصلحة رفع الدعوى لدى المحكمة للطعن في الاندماج والمطالبة ببطلانه وذلك من خلال ستين يوما من تاريخ الإعلان عن الاندماج النهائي على ان يبين المدعي الأسباب التي يستند إليها في دعواه وبخاصة ما يلي:أ) إذا تبين أن هناك عيوبا تبطل عقد الاندماج أو كان هناك نقض جوهري واضح في تقدير حقوق المساهمين.ب) إذا كان الاندماج ينطوي على التعسف في استعمال الحق أو أن هدفه كان تحقيق مصلحة شخصية مباشرة لمجلس إدارة أي من الشركات الداخلة في الاندماج أو لأغلبية الشركاء في أي منها على حساب حقوق الأقلية.ج) إذا قام الاندماج على التضليل أو الاحتيال او ترتب على الاندماج أضرار بالدائنين. د) إذا أدى الاندماج إلى احتكار أو سبقه احتكار وتبين أنه يلحق أضرارا بالمصلحة الاقتصادية.العامة".

[3] محمود سمير الشرقاوي، **الشركات التجارية في القانون المصري**، القاهرة، دار النهضة العربية، 1986.ص67، 72.

حقيقيا وارتفاعا مصطنعا في الأسعار، أو يؤدي إلى ابتلاع الشركات الكبيرة للشركات الصغيرة[1]، وقد بين قانون الشركات الأردني أنه يجوز لحملة إسنادا القرض ودائني الشركات المندمجـة أو الدامجة ولكل ذي مصلحة من المساهمين أو الشركاء الاعتراض لدى الوزير خلال ثلاثين يومـا من تاريخ الإعلان في الصحف المحلية على أن تتبع الإجـراءات القانونيـة اللازمـة لمرحلـة التسجيل[2].

وهذا يتفق مع ما ذهب إليه المشرع المصري من خلال نص المادة (295) من اللائحـة التنفيذية لقانون الشركات، قد أعطى للمتعرضين إثبات اعتراضاتهم بمحضر جلسة الجمعية العامة غير العادية، وللمعترضين الغائبين عن الجلسة بعذر مقبول إخطار مجاس إدارة الشركة بكتـاب موصى عليه مصحوب بعلم الوصول إلى رغبته في الخروج من الشركة. غير أن حكم القـانون المصري يصلح لمواجهة اعتراضات المساهمين دون غيرهم من أصحاب المـصالح، ذلـك أن أصحاب الحق في الاعتراض هم المتضررون مع الاندماج، والمتـصور أن يلحـق بالانـدماج الضرر بهم وبدائنيهم.

ويبين المعترض موضوع اعتراضه والأسباب التي يستند إليها والأضرار التي يدعي أن الاندماج قد ألحقها به على وجه التحديد[3]، خاصة إذا كان الاندماج ينطوي علـى التعـسف فـي استعمال الحق أو ترتب عليه إضرار الدائنين.

أن أساس حق المساهم في الاعتراض على قرار الاندماج إذا وجد، وكان يحقق مصلحة شخصية أو أفضلية لأي طرف من المساهمين وذلك بعدم إجبارهم على أن يكونوا مساهمين في الشركة الدامجة المختلفة عن تلك التي بدءوا استثماراتهم فيها. وعلى هذا النحو لا يعتبر المساهمون المعارضون أعضاء في الشركة الدامجة وليسوا ملزمين بقبول أسهمهم فيها. أما للدائنين فإن من حقهم الاعتراض على قرار الاندماج على أساس أن الاندماج قد يؤدي إلى

---

[1] يستشف ذلك مما ورد في المادة (224) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على إعفاء الشركات المندمجة والـشركة الدامجة من الضرائب والرسوم بإعفاء الشركة المندمجة ومساهميها أو الشركاء فيها والشركة الدامجة أو الـشركة الناتجـة عن الاندماج ومساهموها أو الشركاء فيها من جميع الضرائب والرسوم بما في ذلك رسوم نقل الملكية التي تترتـب علـى الاندماج أو بسببه.

[2] المادة (231/أ،ب) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على "تسجيل الشركة الدامجة وشطب الشركة المندمجة وتبـع إجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقرر يقتضي هذا القانون لتسجيل الشركة الدامجة أو الناتجة عن الانـدماج وشـطب تسجيل الشركات المندمجة، ويعلن المراقب في الجريدة الرسمية وفي صحيفتين يوميتين محليتين لمرتين متتاليتين مـوجزا عن عقد اندماج ونتائج إعادة التقدير والميزانية الافتتاحية للشركة الدامجة أو الناتجة عن الاندماج وعلى نفقة الشركة".

[3] المادة (234/أ،ب) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص "يجوز لحملة إسناد القرض ودائني الـشركات المندمجـة أو الدامجة ولكل ذي مصلحة من المساهمين أو الشركاء الاعتراض إلى الوزير خلال ثلاثين يوماً من تـاريخ الإعـلان فـي الصحف المحلية بمقتضى أحكام المادة (231) على أن يبين المعترض موضوع اعتراضه والأسباب التـي يـستند إليهـا والأضرار التي يدعي إن الاندماج قد ألحقها به على وجه التحديد. ويحيل الوزير الاعتراضات إلى المراقب للبت فيها وإذا لم يتمكن من تسويتها لأي سبب من الأسباب خلال ثلاثين يوماً من إحالتها إليه يحق للمعترض اللجوء إلـى المحكمـة، ولا توقف هذه الاعتراضات أو الدعوى التي تقام لدى المحكمة قرار الاندماج".

ضعف أو زوال التأمينات المقررة ضمانا لديونهم، لاسيما إذا كانت أصول الشركة الدامجة تشكل بالنسبة لديونهم مع الأخذ في الاعتبار مزاحمة دائنيها ضمانا أخف من ذلك الناتج عن أصول الشركة المندمجة، حيث لا مزاحمة من دائني الشركة الدامجة.

فمن حق المساهمين المتضررين من قرار الاندماج إذا ما انطوى القرار على عيب في ركن الرضا أو غلط أو تدليس أو إكراه، أو إذا وجد سببا مخالفا للنظام والقانون وعقد الشركة طلب بطلان القرار، ويعتبر الرضا مفقودا إذا استند الادعاء إلى فقدان الجمعية العامة لنصاب انعقادها أو لعدم توافر الأكثرية اللازمة لصدور قرارها، أو إذا اتخذت قرار الاندماج تحت التهديد بشهر إفلاس الشركة مثلا، أو إذا كان في قرار الجمعية العامة المتعلق بالاندماج إخلالا بمبدأ المساواة حيث يعتبر تعسفا خاصة إذا كان يمس قاعدة ومبدأ اقتسام الأرباح والخسائرولا يكفي لاعتبار القرار الصادر عن أغلبية المساهمين في الجمعية العامة تعسفا أن يخل بالمساواة بين المساهمين فقط، بل يلزم أيضا أن يصدر منه تحقيق مصلحة خاصة لمساهمي الأغلبية وعلى ذلك إذا كان القصد من القرار تحقيق مصالح الشركة، فلا يكون تعسفيا، ولو ترتب عليه إفادة بعض المساهمين أكثر من البعض الآخر، أي ولو كان هناك إخلال بالمساواة[1]

الفرع الثاني: تحقيق المصالح الشخصية عند زيادة أو تخفيض رأس المال:

عند مزاولة الشركة المساهمة العامة نشاطها، قد ترى أنها بحاجة إلى توسيع أعمالها لذلك تلجأ إلى زيادة رأسمالها، إما عن طريق إصدار أسهم جديدة، ويتم عن طريق الاكتتاب للجمهور، أو بضم الاحتياطي الاختياري، أو تحويل سندات القروض إلى أسهم.

فقد ذكر المشرع الكويتي في المادة (212) من قانون الشركات لا يجوز تعديل عقد الشركة ولا زيادة رأس مالها أو تخفيضه إلا بقرار من الجمعية العامة للشركاء يصدر بالأغلبية العددية للشركاء الحائزين لثلاثة أرباع رأس المال، ما لم يقض عقد الشركة بغير ذلك.

أما المشرع الأردني فقد أورد المادة (112) من قانون التجارة الأردني شروط زيادة رأس المال في الشركات المساهمة العامة عن طريق الجمعية العامة باجتماع غير عادي[2]، في حين تضمنت المادة (113) من قانون الشركات الأردني طرق زيادة رأس المال للشركة

[1] أحمد، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**،مرجع سابق، ص95.
[2] المادة (112) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه "يجوز للشركة المساهمة العامة أن تزيد رأسمالها المصرح به بموافقة هيئتها العامة غير العادية إذا كان قد اكتتب به بالكامل على أن تتضمن الموافقة طريقة تغطية الزيادة".

المساهمة العامة زيادة رأسمالها بإحدى الطرق التالية أو أي طريقة أخرى تقرها الجمعية العامة للشركة:

1. طرح أسهم الزيادة للاكتتاب من قبل المساهمين أو غيرهم.
2. ضم الاحتياطي الاختياري أو الأرباح المدورة المتراكمة أو كليهما إلى رأسمال الشركة.
3. رسملة الديون المترتبة على الشركة أو أي جزء منها شريطة موافقة أصحاب هـذه الـديون خطياً على ذلك.
4. تحويل إسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وفقاً لأحكام هذا القانون، على أن يتم الاكتتـاب بكامل رأس المال، ويشكل قرار الجمعية طرق تغطية الزيادة والتقيد بالتعليمات الصادرة عن مجلس مفوضي جمعية الأوراق المالية في الفقرة (ب) من المادة (175) من قانون الـشركات الأردني والتي تشترط موافقة (75%) من الأصوات الممثلة في اجتماع الجمعية العامة غيـر العادية[1].

ولعل المشرع أراد من ذلك دعم الشركات المساهمة العامة والتي تبدأ برأسمال متواضع، ثم تأخذ أعمالها في النمو والاتساع، فتظهر حاجاتها إلى زيادة رأس المال، وعلى العكس قد تسوء أحوال الشركة وتتردى وتحل بها خسائر تؤدي إلى فقد جزء من رأس مالها بحيـث لا تـستطيع تعويضها على أن تراعى حقوق الغير المنصوص عليها في القانون 2.

وفي حالة تخفيض رأس المال المكتتب به، يتم تنزيل قيمة الأسهم بإلغاء عدد منها الـذي يوازي مبلغ الخسارة في حالة وجود خسارة في الشركة أو بإعادة جـزء منـه إذا رأت مـن أن رأسمالها يزيد عن حاجاتها. على أنه لا يجوز تخفيض رأسمال الشركة المساهمة العامة في أيـة حالة من الحالات إلى أقل من الحد الأدنى (500.000ألف دينار) المقرر بمقتضى المـادة (95) من قانون الشركات الاردني. وإذا كان الهدف إعادة هيكلة رأسمال الشركة فيجوز اتخـاذ قـرار تخفيض رأسمالها وزيادته باجتماع الجمعية العامة غير العادي نفسه، على أن تستكمل إجـراءات

---

[1] فوزي محمد سامي. **الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة**، عمـان دار الثقافـة والنـشر، 2006، ص380.

[2] المادة (114) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه "يجوز تخفيض رأس المال غير المكتتب بـه، أ) يجـوز للشركة المساهمة بقرار من الهيئة العامة غير العادية تخفيض الجزء غير المكتتب به من رأسمالها المصرح به، كما يجوز لها تخفيض رأسمالها به إذا زاد على حاجتها أو إذا طرأت عليها خسارة ورأت الشركة إنقـاص رأسـمالها بمقـدار هـذه الخسارة أو أي جزء منها، على أن تراعى في قرأ ر التخفيض وإجراءاته حقوق الغير المنصوص عليها في المـادة (115) من هذا القانون".

التخفيض المنصوص عليها في القانون ثم تستكمل إجراءات الزيادة وعلى أن تتضمن دعوة الاجتماع أسباب إعادة الهيكلة والجدوى التي يهدف إليها هذا الإجراء[1].

إن القرارات التي تصدر بزيادة رأس المال أو تخفيضه قد ترتب إخلالا بمبدأ المساواة بين المساهمين وقد لا تحقق مصالح الشركة وتلحق الضرر بأقلية المساهمين. ويجب لاعتبار أن القرار قد اتخذ تعسفا أن يكون قد أتخذ بنية الإضرار بهم.

ولعل زيادة رأس مال الشركة قد يضر بالمساهمين أو يبعضهم أو يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للأسهم خاصة عند طرح الأسهم الجديدة، وعدم الإعلان عن حق الأفضلية للمساهمين الذين لا يأخذون علما بأن هناك حق أفضلية في اكتتاب الأسهم وبذلك تتحقق المكاسب للأغلبية بالبحث عن طرق لتسويق أسهم مقابل سعر يقل كثيرا عن القيمة الحقيقية، الأمر الذي يعتبر قرارا تعسفيا يضر بمصالح المساهمين.

الفرع الثالث: القرار التعسفي لتحقيق المصلحة:

قد تقتضي المصلحة في الشركات المساهمة العامة اقتطاع جزء من الأرباح كاحتياطي اختياري تحتفظ به الشركة لمواجهة أي خسائر قد تلحق بها في المستقبل، أو لاستعماله لأغراض الطوارئ أو لتقوية رأس المال.ويتخذ هذا القرار الجمعية العامة في اجتماعها العادي، وضمن الشروط المنصوص عليها في قانون الشركات الكويتي في المواد (167-169) من قانون الشركات الكويتي[2]، وقانون الشركات الأردني ماده (187)[3]، وفق الغرض المقدم من مجلس

[1] عزيز العكيلي، **شرح القانون التجاري في الشركات التجارية الأردني**، عمان، دار الثقافة للنشر والتوزيع،2002،ص334.

[2] المادة (167) من **قانون الشركات الكويتي** التي تنص على أنه: " يقتطع سنويا عشرة في المائة من الارباح الصافية يخصص لحساب الاحتياطي الإجباري، ما لم يحدد النظام الاساسي نسبة اكبر. ولا يجوز توزيع الاحتياطي الاجباري على المساهمين، وانما يجوز استعماله لتامين توزيع ارباح على المساهمين تصل الى 5 بالمائة في السنوات التي لا تسمح فيها ارباح الشركة بتأمين هذا الحد. الفقرة الاخيرة مضافة بالقانون رقم 3 لسنة 75. ويجوز للجمعية العمومية وقف هذا الاقتطاع اذا زاد الاحتياطي الاجباري على نصف رأس مال الشركة، كما يجوز لها ان تقرر استعمال ما زاد على هذا الحد في الوجوه التي تراها لصالح الشركة ومساهميها. والماده (168) يجوز للجمعية العامة، بناء على اقتراح مجلس الادارة، ان تقرر سنويا اقتطاع جزء من الارباح الصافية لحساب احتياطي اختياري. ويستعمل الاحتياطي الاختياري في الوجوه التي تقررها الجمعية العامة. والماده (169) يجب على الجمعية العامة ان تقرر اقتطاع جزء من الارباح لمواجهة الالتزامات المترتبة على الشركة بموجب قوانين العمل. ويجوز ان ينص النظام الاساسي للشركة على انشاء صندوق خاص لمساعدة عمال الشركة ومستخدميها.

[3] المادة (187) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " للهيئة العامة للشركة المساهمة العامة، بناء على اقتراح مجلس إدارتها، أن تقرر سنوياً اقتطاع ما لا يزيد على (20%) من أرباحها الصافية عن تلك السنة لحساب الاحتياطي الاختياري. ب. يستعمل الاحتياطي الاختياري للشركة المساهمة العامة في الأغراض التي يقررها مجلس إدارتها ويحق للجمعية العامة توزيعه، كله أو أي جزء منه، كأرباح على المساهمين إذا لم يستعمل في تلك الأغراض. ج. كما أن=

الإدارة. فقد لا يكون الهدف من تكوين الاحتياطي هو تحقيق مصلحة الشركة إنما ينطوي على مصالح مستترة قد تنعكس سلبا على الأقلية، كتعيين بعض مساهمي الأغلبية كمديرين في هذه الشركات بعد الاستحواذ على أغلبية رأس المال وأغلبية الجمعية العامة ومجلس الإدارة، أو بهدف مساعدة وإنقاذ شركات أخرى يكون للمديرين أو مساهمي الأغلبية مصلحة خاصة فيهما، أو عند إجبار مساهمي الأقلية على بيع أسهمهم مقابل ثمن بخس لمساهمي الأغلبية، بحكم أنه عدم توزيع أرباح أو توزيع أرباح ضئيلة، مما يكون من شأنه انخفاض قيمة أسهم الشركة في البورصة [1].

وإذا ما استشعر مساهمو الشركة بأن قرار الشركة باقتطاع جزء من الأرباح لزيادة الاحتياطي الاختياري يكون بقصد الأضرار بمصالحهم، كان لهم الحق في الطعن في القرار سندا لما تضمنته القواعد التي تحكم زيادة الاحتياطي الاختياري والمنصوص عليها بالقانون بحيث لا تتجاوز (20%) من الأرباح الصافية، حتى لا يكون هناك تآكل لأرباح المساهمين[2].

=الهيئةالعامة للشركة المساهمة العامة بناء على اقتراح مجلس إدارتها أن تقرر سنوياً اقتطاع ما لا يزيد على (20%) من أرباحها الصافية عن تلك السنة احتياطاً خاصاً لاستعماله لأغراض الطوارئ أو التوسع أو لتقوية مركز الشركة المالي ومواجهة المخاطر التي قد تتعرض له".

[1] أحمد، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**، مرجع سابق، ص96.

[2] المادة (187) من **قانون الشركات الأردني**، على أنه لكل من تضرر من قرار الجمعية العامة المتعلق بزيادة الاحتياطي الاختياري الطعن لدى المحكمة إذا كان هناك مبرر لذلك أو اعتبر أن القرار متعسفا في استعمال الحق من الأغلبية للإضرار بهم وحرمانهم من الأرباح السنوية

الفرع الرابع: القرار عند إبراء ذمة عضو مجلس الإدارة:

قد يصدر القرار التعسفي عند إبراء ذمة عضو مجلس إدارة الـشركة أو عنـد إخـلاء مسؤوليته، ويتخذ القرار دون علم بحقيقة ما اقترفه المديرين من غش أو تدليس ويتخـذ نتيجـة لمجاملة أو تدخل مجلس الإدارة، وهذا قد يلحق الضرر بأقلية المساهمين، وعندئذ يكون القـرار تعسفيا، ومؤدي ذلك أن مصالح الشركة قد ضحي بها لمصلحة هؤلاء المديرين الذين غالبـا مـا تختلط مصالحهم بمصالح الأغلبية في الجمعية العامة.

بيد أن المشرع الكويتي[1] والمشرع الأردني قد أعطيا الحق لأي من المـساهمين بإقامـة دعوى المسؤولية على أي من أعضاء مجلس الإدارة في حالة الخطأ والتدليس، لكي لا يكون في قرار إبراء ذمه عضو مجلس الإدارة ما يحول دون رفع الدعوى من قبل أي من المـساهمين[2]، على اعتبار أن رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة مسؤولين تجـاه الـشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم أو جميعهم للقوانين والأنظمة المعمول بهـا ولنظام الشركة، وعن أي خطأ في إدارة الشركة، ولا تحول موافقة الجمعية العامة علـى إبـراء ذمة مجلس الإدارة دون الملاحقة القانونية لرئيس وأعضاء المجلس. وتكـون المـسؤولية إمـا شخصية تترتب على عضو أو أكثر من أعضاء مجلس إدارة الشركة، أو مشتركة بـين رئـيس وأعضاء المجلس ويكونون جميعهم في هذه الحالة الأخيرة مسؤولين بالتـضامن والتكافـل عـن التعويض عن الضرر الذي نتج عن المخالفة أو الخطأ، على ألا تشمل هذه المسؤولية أي عـضو أثبت اعتراضه خطيا في محضر للاجتماع على القرار الذي تضمن المخالفة أو الخطـأ، وفـي جميع الأحوال لا تسمع الدعوى بهذه المسؤولية بعد مرور خمس سنوات على تـاريخ اجتمـاع الجمعية العامة الذي صادقت فيه الميزانية السنوية والحسابات الختامية للشركة[3].

---

[1] المادة (131) من **القانون الشركات الكويتي** خامسا- من حق المساهم اقامة دعوى ببطلان كل قرار صدر من الجمعية العامة او مجلس الادارة مخالفا للقانون او النظام العام او عقد التأسيس او النظام الاساسي

[2] المادة (157) **من قانون الشركات الأردني**.ذكرت سابقا.

[3] أحمد، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامـة للمـساهمين**، مرجـع سـابق، ص100. وفي هذا الشأن انظر قرار محكمة التمييز الأردنية رقم (93/1123) المنشورة في مجلة نقابة المحامين الأردنيين سنة 1995، والذي جاء فيه أن قرار مجلس إدارة الشركة بإيفاء دين أحد أعـضاء مجلـس الإدارة لا يشكل حوالة حق وإنما وفاء لدين اليسر.

المطلب الثاني

الحماية من القرارات التي تلحق الضرر بالأقلية

إن للشركة المساهمة العامة نظاما قانونيا محكما يهدف إلي تحقيق غايات المشرع، في حماية كافة المساهمين ومصالح الشركة، وأن أي من المساهمين عندما يطالب حمايته من القرارات التي تلحق به الضرر إنما يمارس حقه المشروع، في ظل السياسات المالية والاقتصادية المتبعة في إدارة الشركات والذي يصعب رقابته وتقدير قيمة الضرر والذي يأخذ أشكالا مختلفة ويلحق الضرر ببعض المساهمين أو من لهم مصالح في الشركة أو الدائنين وحاملي السندات[1].

وإن تقدير مصلحة الشركة وتقدير الضرر وتقييم سلوك الأغلبية، أمر في غاية الصعوبة والتعقيد، بحيث يستقل المساهمون والمتضررون بتقدير مصلحة الشركة في هيئتهم العامة، وعليهم تحمل نتائج الخطأ في التقدير مع الأخذ بعين الاعتبار إدارة الشركات تكتنفها الاحتمالات والمخاطر[2].

كما أن إثبات قرارات تعسف الأغلبية التي تؤدي إلى الضرر ليس بالأمر اليسير، على اعتبار أن القرار الصادر من الأغلبية يقع في مجال الاختصاص وهم من يقررون مصلحة الشركة والمساهمين[3]، ويجب أن يقع الضرر المتمثل بتوافر عناصره المادي والمعنوي ولا يكفي كما هو في القانون الأردني، بل يجب أن ينجم عن الفعل ضرر، فإذا انتفى الضرر لا تقبل

---

[1] المادة (166) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه يحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة والمدير العام للشركة وأي موظف فيها أن يتعامل باسهم الشركة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بناء على معلومات اطلع عليها بحكم منصبه أو عمله في الشركة كما لا يجوز أن ينقل هذه المعلومات لأي شخص آخر بقصد أحداث تأثير في أسعار أسهم هذه الشركة أو أي شركة تابعة أو قابضة أو حليفة للشركة التي هو عضو أو موظف فيها أو إذا كان من شان النقل أحداث ذلك التأثير، ويقع باطلاً كل تعامل أو معاملة تنطبق عليها أحكام هذه المادة ويعتبر الشخص الذي قام بذلك مسئولا عن الضرر الذي أحدثه بالشركة أو بمساهميها أو بالغير إذا أثير بشأنها قضية.

[2] وقد نص قرار لمحكمة التمييز الأردنية: "أنه استقر الاجتهاد القضائي على أن حق اللجوء إلى القضاء رخصة ممنوحة للمواطنين ولا يترتب على استعمال هذه الرخصة بإخبار السلطات الرسمية أي تعويض للخصم عما لحقه من ضرر إلا إذا استعملت هذه الرخصة بسوء نية وبقصد الكيد، لأن من القواعد المقررة في القانون المدني أن الجواز الشرعي ينافي الضمان فمن يستعمل حقه استعمالا مشروعا لا يضمن ما ينشأ عن ذلك من ضرر، أما إذا استعمل حقه استعمالا غير مشروع بأن كان قصده من استعمال التعدي أو الكيد للخصم فيكون ملزما بتعويض ما سببه له من ضرر تمشيا وأحكام المادتين (61-66) من القانون المدني، وإتباع محكمة الاستئناف النقض يوجب عليها إصدار حكم جديد في الدعوى لا أن تقرر الإصرار على حكمها المنقوض لأنها بعهد أن اتبعت النقض وسارت في الدعوى على هديه لا تملك التراجع عن قرارها والإصرار على حكمها المنقوض لأنها بإتباعها النقض تفقد حقها في الإصرار المبحوث عنه في المادة (289) من قانون المحاكمات الجزائية ويكون قرارها المنقوض السابق في حكم المعدوم، وتمييز حقوق رقم 2002/429، **مجلة نقابة المحامين الأردنيين**، ص193.

[3] أحمد، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**،مرجع سابق، ص74.

دعوى المسؤولية، لأنه لا دعوى بغير مصلحة، والمكاف بإثبات الضرر هو المتضرر، وله إثباته بكافة طرق الإثبات بما في ذلك البينة والقرائن، على اعتبار أن الضرر واقعة مادية[1].

يكون الضرر عادة إذا ما اتخذت الأغلبية قرارات تلحق الـضرر بالـشركة ذاتهـا، أي بمجموع المساهمين دون تمييز بين أغلبية وأقلية، فالقرار يؤدي إلى افتقار الشركة ذاتها، ولـيس فقط إلحاق الضرر بالأقلية وحدها، وذلك في حالة ما إذا كانت القرارات الصادرة عن الجمعيـة العامة تلحق الضرر ببعض المساهمين دون البعض الآخر، فالضرر يقع على الأقلية التـي لـم تشارك في اتخاذ القرار، وعندئذ يتمثل الضرر في الإخلال بالمساواة بين المساهمين، حيث ينشأ عن القرار، وعندئذ يتمثل الضرر في الإخلال بالمساواة بين المساهمين حيث ينشأ عـن القـرار تمييز بعض المساهمين، وهم مساهمو الأغلبية، والإضرار بالبعض الآخر، وهم مساهمو الأقلية[2].

وعليه وحتى يتحقق الضرر يجب أن يكون هناك قرار تعسفي يحقق مـصلحة لطـرف ويخل بمبدأ المساواة بين المساهمين وتقع رقابة وملائمة ذلك للقضاء ، وللمحكمة هنا إن وجـدت أن هناك تعسفا من الأغلبية أن تبطل القرارات التي تنطوي على إجحاف بحقوق الأقلية، ولها أن تحكم بالتعويض.

بيد أنه يلزم أن يكون الضرر الذي وقع على الأقلية، قد وقع عليها بـصفتها أقليـة مـن المساهمين في الشركة قد أصابهم الضرر مباشرة، أما إذا كان القرار التعسفي لا يمس مـصالح الأقلية بصورة مباشرة، كما لو أضر القرار بمصالح شركة أخرى كانت الأقلية صاحبة مـصلحة فيها فهنا لا نكون أمام قرار تعسفي.

أن القرارات التعسفية التي تصدر من الأغلبية تعتبر ممارسة موضوعية منتظمة لحقـوق خاصة مشروعة قد تستعمل بمكر للإخلال بحماية الشركة، وبما أن الشركة وإدارتهـا هـي أداة للتسيير تسمح بخيارات عديدة للقيام بنشاطها فإنه لا يكون من الملائم أن تستعمل هذه الأداة ضـد مصلحة للشركة أو مصلحة المساهمين من أجل تمييز أعضاء مجموعة على أخرى[3].

أما عن كيفية إثبات القرارات التعسفية فإنه يقع على مساهمي الأقلية عبء إثبات وجـود التعسف من جانب الأغلبية، أي يجب على البعض من مساهمي الأقلية إثبات أن هنـاك إخـلالا

---

[1] أنور سلطان ،**مصادر الالتزام في القانون المـدني الأردنـي، دراسـة مقارنـة بالفقـه الإسـلامي**، الأردن، الجامعـة الأردنية،2002.ص334.

[1] عدي قصيور، **حماية حقوق المساهمين الأفراد في سوق أبو ظبي**، الإمارات، مركز الإمارات للدراسـات والبحـوث ، 2005. ص46.

[3] في هذا السياق نرى أنه ليس من الحكمة الخلط بين القرار الذي تصدره الأغلبية بقصد المـصالح الشخـصية لمـساهمي الأغلبية، والقرار الذي يضر بالأقلية نتيجة خطأ في الحسابات أو ظرف اقتصادي معين. فالغرض في من القرار وعناصره وظروفه هو الذي يسمح بالتمييز بين القرار التعسفي والقرار غير الموفق حتى لو كانـت النتيجـة فيهـا ضـررا لأهليـة المساهمين.

بالمساواة بين المساهمين لتحقيق هناك أدلة أو قرائن بأن هناك أدلة أو قرائن بأن قرارات الجمعية العامة إنما صدرت مراعية لمصالح شخصية لبعض الشركاء ولم تراع المصلحة العامة للشركة، إضافة إلى إثبات أن الدافع أو الباعث لاتخاذ القرار لم يراع مصلحة الشركة[1].

مما سبق نري أن العلاقة بين مساهمي الشركة بكافة فئاتها وما يربطهم مـن علاقـات ومصالح مالية، أدى إلى انقسامهم إلى أغلبية تستأثر بالشركة وعضوية مجالس إدارتهـا وتـولي وظائف الإدارية وتعيين الأقارب والأصدقاء والتهرب من توزيع الأرباح على المساهمين أحيانـا كل ذلك بحجة ممارسة السلطة التي منحه إياها القانون، وبين أقلية مظلومة تـسعى إلـى إعـادة التوازن أو تسعى إلى الحصول على قيمة أرباحها من مساهماتها.

وعليه يتطلب الأمر كنتيجة حتمية وجود تنظيم قانوني، يحكم تلك العلاقات لوضع الحلول الميسرة لإزالة الخصومات ووصف العلاج المناسب لها، بحيث يكون مصدر تنظيم العلاقات هو القانون وعقد ونظام الشركة، لدفعهم للعمل كفريق من أجل تحقيق الغايات التي أنشئت من أجلهـا الشركة.

---

[1] عبد الرحيم بنعيده. **مفهوم مصلحة الشركة كضابط لتحديد اختصاصات ومسؤولية مجاس الإدارة والجمعيـات العامـة**، القاهرة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، 1994،ص185.

المبحث الثاني

اللجوء لنظرية التعسف في استعمال الحق لحماية حقوق أقلية المساهمين

وبقراءة نص المادة (30)[1] من القانون المدني الكويتي نجد أنها تنص على:"يكون استعمال الحق غير مشروع إذا انحرف به صاحبه عن الغرض منه او عن وظيفته الاجتماعية وبوجه خاص:

أ - إذا كانت المصلحة التي تترتب عنه غير مشروعة.

ب - إذا لم يكن يقصد به سوى الإضرار بالغير.

ج - إذا كانت المصلحة التي تترتب عنه لا تتناسب البتة مع الضرر الذي يلحق بالغير.

د - إذا كان من شأنه أن يلحق ضررا فاحشا غير مألوف.

وتعتبر نظرية التعسف في استعمال الحق التي ورد النص عليها في المادتين (61، 66) من القانون المدني الأردني[2] نظرية عامة يمكن تطبيقها في كل الحالات التي لا يوجد بشأنها نص قانوني خاص، وعلى ذلك يمكن لأقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة الاستعانة بنظرية التعسف في استعمال الحق المعروفة في القانون المدني لحماية حقوقهم وذلك إذا انحرفت الأغلبية عن مسلك الرجل المعتاد وأصدرت قرارات تنطوي على إخلال بحقوق الأقلية[3].

ويلاحظ أن الاستعانة بنظرية التعسف في استعمال الحق المعروفة في القانون المدني الكويتي، وكما هي في القانون المدني الأردني ، يتطلب ضرورة إثبات أن الأغلبية غالوا في استعمال الحق مما سبب الضرر للأقلية، وهذا الإثبات سوف يكون شاقا وعسيرا بالنسبة للأقلية، وأن القانون يعطي لمن يملك أغلبية رأس المال سلطة اتخاذ القرارات الخاصة بالإدارة، وهنا

---

(1) المادة (30) **من القانون المدني الكويتي** يكون استعمال الحق غير مشروع اذا انحرف به صاحبه عن الغرض منه او عن وظيفته الاجتماعية. وبوجه خاص:أ- إذا كانت المصلحة التي تترتب عنه غير مشروعة. ب- اذا لم يقصد به سوى الاضرار بالغير. ج- اذا كانت المصلحة التي تترتب عنه لا تتناسب البتة مع الضرر الذي يلحق بالغير. د -اذا كان من شأنه ان يلحق بالغير ضررا فاحشا غير مألوف.

(2) المادة (66) والمادة (61) من **القانون المدني الأردني** رقم (43) لسنة 1976 بحيث نصت المادة 61 على أن: "الجواز الشرعي ينافي الضمان فمن استعمل حقه استعمالا مشروعا لا يضمن ما ينشأ عن ذلك من ضرر". كما نصت المادة 66 من نفس القانون على أنه: 1- يجب الضمان على من استعمل حقه استعمالا غير مشروع. 2- ويكون استعمال الحق غير مشروع: أ- إذا توفر قصد التعدي، ب- إذا كانت المصلحة المرجوة من الفعل غير مشروعة. ج- إذا كانت المنفعة منه لا تتناسب مع ما يصيب الغير من الضرر. د- إذا تجاوز ما جرى عليه العرف والعادة.

(3) لجأ القضاء الفرنسي إلى نظرية التعسف في استعمال الحق المعروفة في القانون المدني الفرنسي لإبطال العديد من قرارات الجمعيات العامة للمساهمين وذلك لحماية الأقلية من التعسف. عبد الرزاق السنهوري، **الوسيط في شرح القانون المدني (مصادر الالتزام)،** القاهرة، دار النهضة العربية،1987 ص834 وما بعدها.

تدفع الأغلبية بأنها تمارس سلطة مخولة لها بموجب القانون أو نظام الشركة[1]، كذلك هناك صعوبة في إثبات انحراف الأغلبية خاصة إذا صدرت هذه القرارات مستوفية لشروطها الشكلية والموضوعية، حيث في هذه الحالة يمكن للأغلبية أن تدفع بأنها صاحبة الحق في تقرير ملائمة هذه القرارات لمصلحة الشركة.

وسنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: مفهوم تعسف الأغلبية.

المطلب الثاني: تطبيقات حماية أقلية المساهمين من خلال نظرية التعسف.

---

[1] أحمد بركات مصطفى ، **حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة**، الكويت، مجلة الدراسات القانونية، ع16، 1994، ص210.

المطلب الأول

مفهوم تعسف الأغلبية

لقد نشأت نظرية التعسف في استعمال الحق في ظل النظم القانونيـة القديمـة كالقـانون الروماني من خلال إيراد بعض التطبيقات لها، كذلك في ظل الشريعة الإسلامية التـي عرفـت كنظرية عامة تنصرف إلى كافة الحقوق، خاصة بالنسبة لحق الطلاق والتقاضي والوصاية، وقـد استقرت هذه النظرية في القرن التاسع عشر الهجري كنظرية عامة تقوم على أساس أن استعمال الحق يجب أن يكون لحسب الغرض منه، أو إذا استعمل الحق بقصد الإضرار بالغير[1].

وتستند نظرية التعسف في استعمال الحق إلى معيارين ذاتي وموضوعي، فالمعيار الذاتي هو الذي يبحث عن الخطأ والتعدي في التعسف في استعمال الحق، بقـصد نيـة الإضـرار أو الإهمال وعدم الحيطة، والمعيار الموضوعي الذي ينطوي على نظرة اجتماعية غير مألوفة فـي عناصرها وتعتبر تعسفا لا يستحق الحماية[2]. وهذا ما أخذ به المشرع الأردني من خـلال نـص المادة (66) من القانون المدني الاردني[3]، ويمكن أن تأخذ نظرية التعسف في اسـتعمال الحـق المعيار نفسه الذي يصلح اتخاذه للخطأ التقصيري المبني على الفعل والضرر وعلاقة السببية مـا بين الفعل والضرر[4].

ومن هنا نستطيع القول بأنه متى وجد الحق وجدت الرخصة فهما متلازمان وبوجودهما يمكن تحقق التعسف في استعمال الحق تجاوزا لحدود الحق والرخصة وبالـشروط المنـصوص عليها في القانون، ويجب على صاحب الحق أن يلتزم بالحدود المقيدة لهذا الحق أو لتلك الرخصة وعليه أن لا ينحرف عن السلوك المألوف للشخص العادي، فإذا انحرف حتى وإن لم يخرج عـن حدود الحق، عد انحرافه هذا خطأ يحقق مسؤوليته. على أن هذا الانحراف لا يعتد به إلا إذا اتخذ صورة من الصور التي عدها القانون أعمالا لنصوصه، أي أن مجرد الانحراف لا يكفي لتحقيق

---

[1] عدنان السرحان ، نوري خاطر، **مصادر الحقوق الشخصية (الالتزامات) دراسة مقارنة**، عمـان، مكتبـة دار الثقافـة والنشر، 2000، ص407.

[2] المرجع ذاته، ص407.

[3] وهذا المعيار أخذت به العديد من تشريعات الدول العربية، لعل من أولها **القانون المدني المصري** في المادة 4 التي تنص على أنه "من استعمل حقه استعمالا مشروعا لا يكون مسئول عما ينشأ عن ذلك من ضرر" ونصت المادة الخامسة من نفس القانون على ما يلي "يكون استعمال الحق غير مشروع في الأحوال التالية: أ- إذا لم يقصد به سوى الأضرار بـالغير. ب- إذا كانت المصالح التي ترمي إلى تحقيقها قليلة الأهمية بحيث لا تتناسب مع ما يصيب الغير من ضرر سببها. ج- إذا كانت المصالح التي يرمى إلى تحقيقها غير مشروعة"، وكذلك انظر المشرع اللبناني الذي شمل المعيارين: الذاتي والموضـوعي ويعتبر صاحب الحق متعسفا في استعماله إن قصد من ذلك الأضرار بالغير يخالف الغرض الذي شرع من أجله أيـا كـان هذا الغرض سياسيا أم اقتصاديا أم اجتماعيا.

[4] المادة (163) من **القانون المدني المصري** "كل خطأ سبب ضرر يلزم من ارتكبه بالتعويض".

المسؤولية ما لم يكن قصد الفاعل الأضرار بالغير أو رجحان الضرر على المصلحة رجحانا كبيرا أو أنه يحقق بذلك مصلحة غير مشروعة.

الرأي السائد هو أن استعمال الحق يكون غير مشروع إذا توافر قصد التعدي، وأن التعسف في استعمال الحق بتوافر ركن الخطأ سواء أكان بإهمال أم بنية الإضرار بالغير، وينطبق هذا تماما مع سوء استعمال حقوق كل من الأغلبية (Majority Shareholders)، والجهات المستحوذة على نسبة عالية من الأسهم (Controlling Members) في الشركات المساهمة العامة[1]، ويفرق القانون بين الفعل المتعمد وغير المتعمد، فإذا وقع العمل أو الفعل الضار بغير عمد أي نتيجة إهمال فلا يؤخذ بقياس التعدي، على اعتبار أن المعيار هنا يستند على اليقظة والحذر.

وتعتبر نظرية التعسف في استعمال الحق من أكثر المسائل التي احتدم حولها الجدل والنقاش فظهرت مذاهب متعددة في هذا الشأن. ويرجح اختلاف وجهات النظر فيها حول شكل العنصر الجوهري في الحق[2]، حيث يكون العنصر الجوهري فيها هو المصلحة المقصودة منه. وهذا يعني تلازمهما إلا أن المصلحة قد توجد دون أن تكون حقا، ومن ذلك الرسوم الجمركية التي تفرض لحماية أصحاب الصناعات الوطنية من المنافسة، فهؤلاء لهم مصلحة في فرض الرسوم دون أن يكون لهم حق في ذلك[3].

إن استخدام الشخص لنظرية التعسف في استعمال الحق هو عبارة عن ممارسة الإنسان لحقه بالدفاع عن نفسه ضد أي اعتداء يستهدف حياته أو صحته أو شرفه، ودرء خطر هذا الاعتداء بالقدر الذي يمنع حدوثه وتحقيقه[4]، فهو حق مقرر للناس لرد أي اعتداء على أنفسهم أو أموالهم أو شرفهم، وكذلك حق لرد أي اعتداء على الغير في نفسه أو ماله. فالحكمة من هذا الحق أن يحمي الإنسان نفسه من الخطر المحقق والفوري الذي يتعرض له، في ظروف حرجة لا تسمح للسلطات المختصة القيام بهذا الدور، فمن غير المعقول أن يتعرض الإنسان لخطر الاعتداء على حياته أو ماله ثم ينتظر حتى يبلغ السلطات المختصة بذلك إلا أن التشريعات لم تسر على وتيرة واحدة في تقنينها لنظرية التعسف في استعمال الحق، فمنها ما أخذ بالمعيار الذاتي لها فحسب ومنها ما قنن فقط معيارا ماديا لهذه النظرية ومنها أخيرا ما تبنى النظرية بمعياريها

[2] قصيور ، **حماية حقوق المساهمين الأفراد في سوق أبو ظبي**، مرجع سابق، ص39.
[2]عبد المنعم فرج الصدة ، **أصول القانون** ، دار النهضة العربية، القاهرة ، 1979 ص105
[3] أمين دواس،**معايير التعسف في استعمال الحق في القانون المدني الأردني، (دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي والقانون الوضعي)** رسالة ماجستير، عمان، الجامعة الأردنية،2005، ص2.
[5] محمد شوقي السيد ،. **التعسف في استعمال الحق** ، الجمعية المصرية العامة للكتاب،1979، القاهرة ص3.

المادي والذاتي ويتضح كذلك الفارق في ما أخذت به تلك التشريعات والقوانين فمنها ما أخذ بالمعيار الذاتي للنظرية: مثل القانون المدني الألماني قيدا ضيقا على استعمال الحق هو قصد الإضرار بالغير، ولا أدل على ضيق هذا المعيار من أنه لو رافق قصد الإيذاء هذا قصد آخر لدى صاحب الحق من جلب منفعة له كان استعمال حقه مباحا[1].

ومن ناحية أخرى فإن القانون المدني الفرنسي لم يتضمن نصوصا خاصة بنظرية التعسف في استعمال الحق إلا ما ورد في قانون 24 تموز عام 1966 حيث إن القضاء في فرنسا كان يطبق أحكام هذه النظرية بشكل ملحوظ، أما في النظام الإنجليزي فإن البحث في تطبيق هذه النظرية يقتصر على ما يصدره القضاء الإنجليزي من أحكام، أما المشرع الإيطالي فقد نص في المادة (74-2) على أنه يعتبر متعسفا كل من يلحق ضررا بالغير متجاوزا في استعمال حقه حدود النية الحسنة أو الهدف الذي من أجله أعطي هذا الحق، كما نص القانون المدني السويسري لعام 1906 والذي سرى مفعوله عام 1912 على أنه يجب على كل شخص أن يستعمل حقوقه وأن يقوم بتنفيذ التزاماته، طبقا للقواعد التي يرسمها حسن النية أما التعسف الظاهر في استعمال الحق فلا يقره القانون، والقانون المدني السويسري أوجب في المادتين (679، 684) على صاحب الملك مراعاة حقوق الملاك المجاورين على صاحب الملك مراعاة حقوق الملاك المجاورين عندما يستعمل حقه، وقد قال مجلس الاتحاد السويسري في رسالته المؤرخة في 1904/3/23، لقد أوجدنا في هذا النص نوعا من طرق المراجعة الاستثنائية يضمن احترام العدالة لدرئه، وقد صدرت في أوروبا عدة تشريعات مدنية تشمل أحكامها نصوصا خاصة بنظرية التعسف في استعمال الحق[2].

ويمكن استخلاص التعسف من ظروف الصراع القائم بين الأقلية والأغلبية في الشركات المساهمة العامة بحيث يلاحظ أن مسألة صعوبة إثبات انحراف الأغلبية عن مسلك الرجل المعتاد عند اتخاذ القرارات في الهيئات العامة للاعتبارات التي ذكرناها، لا تحول دون استخلاص تعسف الأغلبية في مواجهة الأقلية من ظروف الصراع القائم بينهما، وعلى ذلك يمكن لأقلية المساهمين أن تستند إلى ظروف صراعها مع الأغلبية لإبطاء القرارات التعسفية التي تصدر بالأغلبية ويكون الهدف منها تحقيق مصلحة خاصة للأغلبية دون مراعاة لمصلحة الشركة ومصلحة المساهمين الآخرين.

---

[1] محمود الحلبي. **قانون العقوبات** ، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ،1979،ص177.

[2] سعيد أمجد الزهاوي، **التعسف في استعمال الملكية الشرعية الإسلامية، دراسة مقارنة** ، دار الاتحاد للطباعة، القاهرة ،1975-1976 ص168.

على أنه قد تنجح الأقلية في إثبات التعسف في مواجهة الأغلبية في الحالات شديدة الوضوح سواء أكانت الأغلبية تتصرف كمجلس إدارة أم كجمعية عامة، ولكن لا تستطيع الأقلية النجاح في إقامة مسؤولية الأغلبية نظرا لتعقد العلاقات في عالم التجارة.

مما سبق يتبين أن القرارات التي تصدر من الأغلبية والتي تضر بحقوق أقلية المساهمين هي التي تخرج عن القانون وعقد ونظام الشركة المساهمة العامة، والمستندة على الخطأ الذي تقتضيه أعمال نظرية التعسف حتى تقام المسؤولية، كون رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة مسؤولين تجاه الشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم أو جميعهم للقوانين والأنظمة المعمول بها ولنظام الشركة وعن أي خطأ في إدارة الشركة.

أن موافقة الجمعية العامة على إبراء ذمة مجلس الإدارة لا تحول دون الملاحقة القانونية لهم، وهم مسئولون بالتضامن والتكافل عن للتعويض عن الضرر الذي نتج عن المخالفة أو الخطأ، على أن لا تشمل هذه المسؤولية أي عضو أثبت اعتراضه خطيا في محضر الاجتماع على القرار الذي تضمن المخالفة أو الخطأ، ولا تسمع الدعوى بهذه المسؤولية بعد مرور خمس سنوات على تاريخ اجتماع الجمعية العامة الذي صادقت فيه على الميزانية السنوية والحسابات الختامية للشركة. ومن صور تعسف الأغلبية التي تلحق الضرر بأقلية المساهمين تكوين الاحتياطي الاختياري الذي أجاز للجمعية العامة اقتطاعه لمواجهة أي ظروف طارئة في المستقبل، إذا كان الهدف من هذا الاقتطاع حرمان الأقلية من الأرباح السنوية[1]، كذلك قد يتحقق تعسف الأغلبية عند اتخاذ قرار اندماج الشركة مع شركة أخرى بهدف الخروج من الأزمات المالية، وفي هذا قد يكون هناك ضرر يلحق بالمساهمين ولا يحقق مصلحة الشركة المندمجة[2].

كما وقد يتحقق تعسف الأغلبية عند إبراء ذمة أي من أعضاء مجلس الإدارة بغية مجاملتهم رغم وجود مخالفات ونظرا لوجود مصالح بينهم على حساب مصالح الأقلية.

---

[1] رضوان أبو زيد ،**شركات المساهمة والقطاع العام** ، دار الفكر العربي، القاهرة ، 1983 ، ص281.
[2] حسني المصري. **اندماج الشركات وانقسامها** ، دار الفكر الغربي، القاهرة ،1986 ص245.

المطلب الثاني

تطبيقات حماية أقلية المساهمين من خلال نظرية التعسف

إن الأساس القانوني الذي تبنى عليه نظرية التعسف في استعمال الحق في القانون الأردني يقوم على أفعال مشروعة دائما فيها غلو كصورة من صور المسؤولية التقصيرية التي تستند على الفعل الضار، ولا يشترط أن يكون خطأ أو انحراف في السلوك عن مسلك الشخص العادي، على اعتبار أن كل خطأ أو ضرر يوجب التعويض، والتعويض في هذه الصورة كالتعويض عن الخطأ في صورته الأخرى وهي صورة الخروج عن حدود الحق أو عن حدود الرخصة[1]. ويمكن أن يكون التعويض نقدا كما يمكن أن يكون عينا، وفي الشركات التجارية يمكن لأقلية المساهمين الاستعانة بالنظرية الواردة في القانون المدني حماية لحقوقهم، خاصة إذا ما انحرفت أغلبية المساهمين عن مسلك الرجل المعتاد وأصدرت قرارات تنطوي على الإخلال بحقوق الأقلية.

وعلى ذلك يمكن لأقلية المساهمين أن تستند إلى ظروف الصراع القائم بين الأقلية والأغلبية لإبطال القرارات التعسفية التي تصدر من الأغلبية ويكون الهدف منها تحقيق مصلحة خاصة لهم دون مراعاة مصالح الشركة، على أنه يراعى في أعمال نظرية التعسف في استعمال الحق عدم وضع عراقيل في نشاط الشركة عن طريق شل فعالية قرارات الأغلبية على أن لا يكون هناك إفراط في جانب الأقلية في تقدير القرار التعسفي.

ومن تطبيقات القضاء على نظرية التعسف في استعمال الحق، لما لها من دور بارز وفعال في حقوق الأقلية في الشركات المساهمة العامة، ما صدر عن القضاء في بعض الدول، كما هو الحال في بريطانيا وبعض الولايات الأمريكية التي اعتبرت أن من الأهمية بمكان الأخذ "فكرة العدل والإنصاف" كمبدأ يأخذ به القضاء، إذا ما استشعرت المحاكم أن مسلك الأغلبية قد انحرف عن المسار الطبيعي الذي يضر بمصالح الأقلية[2].

من هنا تبرز أهمية الحفاظ على حقوق المساهمين من خلال التطبيقات القضائية التي أعطت الحق للمساهم في اللجوء إلى القضاء لطلب فسخ الشركة إذا شعرت بالظلم من قرارات الأغلبية

---

[1] عبد الرزاق السنهوري ،**الوسيط في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام** ، دار إحياء التراث العربي، بيروت ، 1957، ص839.

[2] المرجع ذاته، ص842.

وإذا كانت لا تتفق مع مبدأ العدل والإنصاف[1]، والاستفادة مما وفرته القوانين من حماية لحق المساهمين من تصرفات الأغلبية المستحوذة على عدد كبير من الأسهم تسمح لهم بتمرير قرارات تخدم مصالحهم وتكبد الأقلية خسارة وتلحق بهم الضرر.

كذلك أخذ القضاء الفرنسي بتطبيق فكرة التعسف في استعمال الحق سندا "للمبادئ العامة والأخلاق" إذا كان القرار لا يهدف إلى تحقيق مصلحة جدية ومشرعة[2]، على أن يتم إثبات الخطأ والضرر حتى يكون إبطال للقرار التعسفي والمطالبة بالتعويض إذا وقع الضرر، لذا نجد أن اتجاه الفقه والقضاء في فرنسا وحماية منه لمصلحة الشركة والشركاء، قد وضع معيارا موضوعيا ومعقولا لاعتبار القرارات التعسفية التي تضر بالأقلية وتعطيهم الحق في تعطيل القرار أو طلب بطلانه، حتى لا يكون هناك تعطيل لنشاط الشركة وبالتالي يضر بالصالح العام[3].

أما القضاء المصري فقد اتجه منحنى آخر، حيث اعتبر أن على الأغلبية التقيد بإحكام القانون وعقد نظام الشركة، وأن القرارات التي تصدر من الجمعية العامة يجب أن تحقق مصلحة الشركة، بهذا يكون القضاء المصري قد فوت الفرصة على الأقلية إذا كانت تهدف لعرقلة نشاط الشركة بحجة أن هناك قرارات تعسفية[4].

أما القانون المدني الكويتي في المادة (30) فقد حدد أن استعمال الحق يجب أن مشروعا وكذلك القانون الأردني، في (المادتان 61-62)، فقد أخذ بنظرية التعسف في استعمال الحق ضمانا منه لعدم هدر الحق إذا تجاوز القرار المتخذ ما جرى عليه العرف والعادة، استنادا على الخطأ التقصيري حتى تقوم المسؤولية، للمطالبة بالتعويض[5] ويتفق الباحث مع هذا الاتجاه حيث أنه يجب أن يكون الحق مشروعا لاستعمالة .

---

[1] صدر في انجلترا **قانون الإعسار** لعام 1986 وقد نصت المادة (122/ز) منه أن للمحكمة سلطة فسخ الشركة إذا رأت أن دواعي العدل والإنصاف تقتضي ذلك.

[2] حكم محكمة استئناف (كولمار) الفرنسية الشهير الصادر في 2 أيار سنة 1855 والذي أدانت مالكا أقام فوق منزله مدخنة غرضه الوحيد أن يحجب عن جاره النور، ومن حيث أن المبادئ العامة تقتضي بأن حق الملكية هو على وجه ما حق مطلق، يبيح للمالك أن ينتفع بالشيء وأن يستعمله وفقا لهواه، ولكن استعمال هذا الحق كاستعمال أي حق آخر، يجب أن يكون هدفه هو استيفاء مصلحة جدية مشروعة.

[3] يستشف من ذلك قرار محكمة ليون عام 1984، والذي يشير إلى القرارات التي اكتفت بالنص على غياب الدافع المعقول لاعتراض الأقلية واستنتاج المصلحة المستعملة غالبا لإعلان تعسف الأغلبية من مبدأ عدم مخالفة المصلحة الاجتماعية وللمساواة بين الشركاء، وقد اعتبر ذلك تعسفا من الأقلية ويهدف إلى تمييزهم، انظر أحمد ، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**، مرجع سابق، ص61.

[4] أحمد، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**، مرجع سابق، ص99.

[5] وهذا ماأخذت به محكمة التمييز الأردنية في قرار لها يتعلق بدائرة الجمارك رقم 93/251 تمييز حقوق، مجلة نقابة المحامين الأردنيين، ص2143. من أنه إذا كانت المصلحة المرجوة من الفعل غير مشروعة وإذا كانت المنفعة منه لا يتناسب مع ما يصيب الغير من ضرر وإذا تجاوز ما جرى عليه العرف والعادة، ومن المقرر أن التعسف في استعمال الحق هو صورة من صور الخطأ التقصيري ويدخل في نطاق المسؤولية التقصيرية يوجب التعويض، ويتوجب على دائرة الجمارك التي استعملت حقها في إيقاف التخليص على البضاعة بصورة غير مشروعة الضمان المتمثل بالمبلغ الذي دفعت المستوردة كرسوم تخزين إلى مؤسسة الموانئ عن مدة بقاء البضاعة في مستودعاتها تطبيقا لحكم المادة (66) من **القانون المدني**.

وعليه يمكن اعتبار القرارات التي تتخذ من الجمعية العامة في تصفية الشركة وقسمة موجوداتها كصورة تطبيقية يمكن لأقلية المساهمين اللجوء إليها لحماية حقوقهم سندا لنظرية التعسف في استعمال الحق، وإبطال القرارات المجحفة بحقهم إذا لم يتخذ هذه القرار متوافقا لأحكام لقانون والأنظمة الصادرة بمقتضاها[1]. ويعتبر قرار التصفية صورة من صور قرارات الهيئات العامة التي يمكن أن تلحق ضررا بمصالح أقلية المساهمين، حيث إن التصفية تعتبر مجموعة من العمليات الأساسية الناتجة عن انقضاء الشركة والمتمثلة في تحصيل حقوق الشركة وتسديد ديونها وتسوية حقوق كافة المساهمين[2].

وبهدف حماية أقلية المساهمين وحقوق الدائنين اعتبر المشرع الأردني بطلان كل التصرفات بأموال الشركة المساهمة العامة تحت التصفية وحقوقها وأي تداول بأسهمها ونقل ملكيتها أو أي تغيير أو تعديل في التزامات رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة الموجودة تحت التصفية أو في التزامات الغير تجاهها، أو أي حجز على أموال الشركة وموجداتها، وأي تصرف آخر أو تنفيذ يجري على تلك الأموال والموجودات بعد صدور قرار تصفية الشركة، أو كل تحويل لأموال الشركة تحت التصفية وموجداتها والتنازل عنها أو أجراء أي تصرف بها بطريق التدليس لتفضيل بعض دائني الشركة عن غيرهم.

ومن صور القرارات التعسفية أيضا تلك القرارات الصادرة عن الهيئات العامة وآليات اتخاذ القرارات وتجاوز حدود الصلاحيات.

يضاف إلى ذلك ما نصت عليه المادة (8) من تعليمات الإصدار المستندة إلى قانون الأوراق المالية الاردني رقم (76) لعام 2002 والتي تتعلق بحماية المستثمرين والتحقيق فيها واتخاذ الإجراءات المناسبة والرادعة في حال المخالفات لأحكام القانون والنظام والتعليمات الصادر بموجبه حول أي ممارسات تعرض مصلحة المستثمرين أو سوق الأموال المالية للخطر.

خلاصة ما تقدم وبهدف حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة يتوجب إحاطة الشركة بجملة من النصوص التشريعية والأحكام، وبسط رقابة قضائية على القرارات التي تصدر من الأغلبية، خاصة فيما يتعلق بقرارات ترحيل الأرباح وعدم توزيع أرباح على المساهمين لتكوين احتياطي اختياري أو زيادة رأس المال، إذا انطوى هذا القرار على تعسف من جانب الأغلبية، وأن الشركة لم تكن في حاجة إلى أموال وأن النية من جانب الأغلبية هي

---

[1] المادة (183) الفقرة (أ) من **قانون الشركات الأردني**، (ذكرت سابقا)

[2] المادة (175) من **قانون الشركات الأردني** الفقرة (أ/3) تختص الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي النظر في مناقشة الأمور التالية واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها: تصفية الشركة وفسخها، كذلك قرار محكمة التمييز الأردنية رقم (91/614) الصادر في 1992/8/29، مجلة نقابة المحامين العدد (12)، ص2128، والمتعلقة بهذا الشأن.

الإضرار ببعض المساهمين في الشركة، على أن يتم إثبات أن ذلك القرار يضر بمصالحهم وعليهم وحدهم إثبات ذلك، بيد أن الرقابة المطلوبة من القضاء على البواعث والغرض من إصدار القرارات ولها في ذلك سلطة تقديرية.

ويربط الفقه بين القرار التعسفي الصادر من الأغلبية ونية الإضرار بالأقلية، وعلى المحكمة استخلاص ذلك من الظروف المحيطة بالحالة، ومؤدى ذلك التناسب بين المنفعة في استعمال الحق وما يصيب الغير من ضرر، مراعية بذلك الأهداف الاجتماعية وظروف إصدار القرار خاصة إذا ما انحرف صاحب الحق عن الهدف من اتخاذه[1].

ومن خلال التعرض لهذه النظرية بالدراسة والبحث يتبين لنا أن الحقوق بشكل عام هي حقوق نسبية مقيدة وليست مطلقة بشكل عشوائي وسواء في ذلك الحقوق المادية أو الحقوق المعنوية، إذ أن كل حق يقابله التزام، وإذا كانت نظرية التعسف في استعمال الحق تحقق حماية فعالة لأقلية المساهمين في الشركات المساهمة، فإن ما يجب ملاحظته أن حماية الأقلية من جانب القضاء بالاستعانة بنظرية التعسف يجب ألا تؤدي إلى عرقلة نشاط الشركة عن طريق شل فعالية قرارات الأغلبية الصادر عن الجمعية العامة، وأن الأخذ بنظرية التعسف من جانب القضاء يوفر حماية قضائية بحيث يحقق نوعا من التوازن بين مصالح الأغلبية وحقوق الأقلية. وعلى ذلك إذا ما كانت الأغلبية تلتزم في مسلكها بأحكام القانون وكانت تهدف من وراء قراراتها إلى تحقيق مصلحة الشركة، ففي هذه الحالة ونري أن ليس للأقلية الأخذ بنظرية التعسف حتى لا يكون هناك عرقلة لنشاط التجارة.

وأخيرا فإن هذه النظرية القانونية تحتل مكانة هامة في القانون والقضاء والفقه القانوني وتعتبر بحق الحد الفاصل بين استعمال الحقوق القانونية بشكل مشروع وبين الغلو في استعمال هذه الحقوق للإضرار بالغير، وإذا كانت هذه النظرية تجد صداها في القانون المدني إلا أن أعمالها قد تمتد إلى قوانين التجارة بشكل عام وقانون الشركات بشكل خاص، لتوفير ضمان كاف قوي لمصلحة أقلية المساهمين، ويعطي لهم الوسائل القانونية التي تمكنهم من متابعة حقوقهم والحفاظ عليها.

---

[1] المادة (2/297) من **القانون المدني الأردني** التي تنص على "وليس لمالك الحائط أن يهدمه لعذر قوي، إن كان هذا يضر بالجار الذي يستتر ملكه بالحائط".

المبحث الثالث

الوسائل القانونية التي تحمي حقوق أقلية المساهمين

بهدف حماية حقوق أقلية المساهمين وضع كلا المشرعين الكويتي والاردني تحت تصرف المساهمين بعض الوسائل التي تقوم عليها هذه الحماية من حيث التشريعات ومحتوياتها، ضمن إطار عام لإبراز تلك الأهمية وسبل هذه الحماية وتعميمها وتوفير المناخ الاستثماري المناسب في سوق الأوراق المالية، من خلال التركيز على الجوانب التشريعية التي تعتبر بحق الركيزة التي تبنى عليه الإدارات السليمة في قطاع أسواق المال في ظل الظروف والصعوبات التي تواجهها تلك الأسواق.

وسنتناول في هذا المبحث بعض الوسائل الخاصة بحماية حقوق أقلية المساهمين على اعتبار أن مبدأ الوقاية خير من العلاج، وقد يستفيد ذلك من تجربة الدول ذات الخبرة العريقة في أسواق المال، كما هو في المملكة المتحدة التي قامت بإجراء التعديلات على قانون الشركات العام (1985) لحماية حقوق المساهمين، بإصدار أربعة قوانين وهي:

(Companies Act, 1985) و (Companies Securities,1985) و (Business Name) (Act, 1985) و (Companies Consolidation, 1985)، والتي شكلت قاعدة تشريعية في مجال حماية حقوق المساهمين، حيث أعطت تلك القوانين دورا كبيرا لوزارة التجارة التي تشرف على دائرة التفتيش والتي يحق لها أن تفتش على نشاط الشركات المساهمة العامة من حيث وضع الشركة وتداول أسهمها، بالإضافة إلى سلطة التدقيق على دفاترها وفحصها.[1]

وفي سبيل حماية حقوق الأقلية في الشركات المساهمة العامة أعطت معظم التشريعات ومنها الأردن، وسائل حماية مثل رفع دعوى شخصية، أو دعوى نيابة عن الشريك بحيث يحق لأي مساهم رفع دعوى باسمه في حال حرمانه من حقوقه الشخصية كمساهم في الشركة، كذلك يحق للمساهم ونيابة عن الشركة أن يصبح مدعيا في قضية ما إذا ما الحق الضرر بالشركة، ويلاحظ هنا أن في حال نجاح القضية فإن التعويض يعود بالنفع على الشركة.

---

[1] يوسف صرخوه، ، **الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي**، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، 1982، ص 98.

أما قانون الشركات الكويتي في الباب العاشر (باب العقوبات) في المواد (246-248)[1] فقد أورد عده عقوبات تصل الي الحبس في حالات محدده.

---

[1] المادة (246) من **قانون الشركات الكويتي** مع عدم الاخلال بأية عقوبة اشد ينص عليها قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تزيد على عشرين الف دينار، او باحدى هاتين العقوبتين :

1 - كل من اثبت في عقد تأسيس الشركة او نظامها الاساسي او في نشرات الاكتتاب او أي نشرات اخرى او وثائق موجهة للجمهور، بيانات كاذبة او مخالفة لاحكام القانون وكل من وقع على هذه الوثائق او قام بتوزيعها او الترويج لها مع علمه بعدم صحتها.

2 - كل من وجه الدعوة الى الجمهور للاكتتاب في اسهم او سندات صادرة باسم شركات غير مساهمة.

3 - كل من قوم سواء من الشركاء او من غيرهم بطريق الغش حصص عينية بأكثر من قيمتها الحقيقية.

4 - كل عضو مجلس ادارة او مدير او مراقب حسابات او مصفي اشترك في اعداد ميزانية او مركز مالي او بيانات مالية صادرة عن الشركة غير مطابقة للواقع مع علمه بذلك بقصد اخفاء حقيقة الوضع المالي للشركة، او اغفل عمدا وقائع جوهرية بقصد اخفاء حقيقة الوضع المالي للشركة.

5 - كل عضو مجلس ادارة او مدير او مراقب حسابات او مصفي وزع او صادق على توزيع اية مبالغ بوصفها ارباح لا يبررها الوضع المالي بالمخالفة لاحكام هذا القانون او للنظام الاساسي للشركة او لا يبررها الوضع المالي للشركة.

6 - كل عضو مجلس ادارة او مدير او مصفي مستغل بهذه الصفة اموال الشركة او اسمها لتحقيق منافع شخصية له او لغيره بطريق مباشر او غير مباشر.

7 - كل عضو مجلس ادارة او مدير او عضو مجلس رقابة او مراقب او موظف بالشركة او أي شخص يعهد اليه بالتفتيش على الشركة يفشي ما يحصل عليه بحكم عمله من اسرار الشركة او يستغل هذه الاسرار لتحقيق منافع شخصية له او لغيره للاضرار بالشركة.

8 - كل من يكلف بالتفتيش علي الشركة ويثبت عمدا فيما يعهده من تقارير عن نتيجة التفتيش وقائع كاذبة او يغفل عمدا ذكر وقائع جوهرية من شأنها ان تؤثر في نتيجة التفتيش.

9 - كل من اثبت او اغفل عمدا وعلى خلاف الحقيقة بيانات او معلومات تتعلق بشروط صلاحية الترشيح لعضوية مجلس الادارة في شركة مساهمة.

10 - كل من روج بأية وسيلة اشاعات او اخبار او بيانات كاذبة عن اوضاع شركات المساهمة المدرجة في سوق الكويت للاوراق المالية بقصد التأثير في اسعار الاوراق المالية الصادرة عن هذه الشركات.

11 - كل من سرب معلومات او بيانات غير معلنة حصل عليها بحكم عمله عن اوضاع شركة المساهمة المدرجة في سوق الكويت للاوراق المالية بقصد تحقيق منفعة له او لغيره.

12 - كل من يصدر باسم الشركة على خلاف احكام هذا القانون اسهما او سندات قرض او ايصالات اكتتاب او شهادات مؤقتة او يعرضها للتداول.

13 - كل من اسهم في ترتيب صفقات وهمية على الاوراق المالية المتداولة في سوق الكويت للاوراق المالية بقصد التأثير في الاسعار او التحايل على القواعد والاجراءات المنظمة لتداول هذه الاوراق.

14 - مخالفة احكام المادتين 77، 85 مكرر من هذا القانون.وفي جميع الاحوال يلتزم كل من ارتكب احد الافعال المذكورة برد قيمة ما حصل عليه هو او غيره من منافع وبتعويض الاضرار التي تصيب الشركة اوالغير. المادة(247) مع عدم الاخلال بأية عقوبة اشد ينص عليه قانون آخر، يعاقب بغرامة لاتقل عن خمسة آلاف دينار ولا تزيد على عشرة آلاف دينار : 1 - كل من يتصرف في الاسهم على خلاف القوانين واللوائح الخاصة بتداول الاسهم. 2 - كل من يمنع مراقب الحسابات او الاشخاص المكلفين بالتفتيش على الشركة من الاطلاع على دفاترها ووثائقها، او كل من يمتنع عن تقديم المعلومات والايضاحات اللازمة لهم.المادة(248) مع عدم الاخلال بأية عقوبة اشد ينص عليها قانون آخر، يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاثة اشهر وبغرامة لا تقل عن الفي دينار ولا تزيد على خمسة آلاف دينار او باحدى هاتين العقوبتين : 1 - كل عضو مجلس ادارة اتى عمدا او بطريق التحايل اعمالا من شأنها منع احد المساهمين من المشاركة في اجتماع الجمعية العامة في شركة المساهمة. 2 - كل من قام بشراء الاصوات في الجمعيات لشركات المساهمة بهدف الحصول على منافع له او لغيره.

وتضمن قانون الشركات الأردني في الباب الخامس منه بعض العقوبات التي يتم تطبيقها في حال عدم احترام القانون بالحبس من سنة إلى ثلاث سنوات وبغرامة من ألف دينار إلى عشرة آلاف دينار كل من ارتكب أيا من الأفعال المنصوص في القانون، أو إذا اصدر أسهما أو شهاداتها أو قام بتسليمها إلى أصحابها أو عرضها للتداول قبل تصديق النظام الأساسي للشركة، أو قام بإجراء اكتتابات صورية للأسهم أو قبول الاكتتابات فيها بصورة وهمية أو غير حقيقية لشركات غير قائمة أو غير حقيقية، كذلك في حال عرض سندات قرض للتداول قبل أوانها[1].

بالإضافة إلى بعض العقوبات على مدقق الحسابات إذا خالف أحكام القانون، بأن قدم تقرير أو بيانات لا تتفق مع واقع حسابات الشركة[2].

ولتحقيق أهداف هذه الدراسة، فإننا سوف نبحث في بعض الوسائل التي أتاحتها التشريعات والقوانين التي تكفل توفير حماية فاعلة مستندة على الشفافية والعدل والمساواة بين المساهمين، والتي تستطيع الأقلية الالتجاء إليها حتى تتمكن من الدفاع عن مصالحها من أية قرارات أو تصرفات صادرة عن الجمعية العامة للشركة، وتتوافر في القواعد المنظمة لقانون الشركات وقانون جمعية الأوراق المالية أو من خلال القواعد العامة.

وسنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: وسيلة الحماية من خلال بطلان القرارات.

المطلب الثاني: الحماية من خلال دعوى الشركة ودعوى المساهم.

---

[1] المادة (278) من **قانون الشركات الأردني** العقوبات.

أ . يعاقب كل شخص يرتكب أيا من الأفعال التالية بالحبس من سنة إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تزيد على عشرة آلاف دينار:

1. إصدار الأسهم أو شهاداتها أو القيام بتسليمها إلى أصحابها أو عرضها للتداول قبل تصديق النظام الأساسي للشركة والموافقة على تأسيسها أو السماح لها بزيادة رأسمالها المصرح به قبل الإعلان عن ذلك في الجريدة الرسمية .

2. إجراء اكتتابات صورية للأسهم أو قبول الاكتتابات فيها بصورة وهمية أو غير حقيقية لشركات غير قائمة أو غير حقيقية.

3. إصدار سندات القرض وعرضها للتداول قبل أو أنها بصورة مخالفة لإحكام هذا القانون.

4. تنظيم ميزانية أي شركة وحسابات أرباحها وخسائرها بصورة غير مطابقة للواقع او تضمين تقرير مجلس ادارتها او تقرير مدققي حساباتها بيانات غير صحيحة والادلاء الى هيئتها العامة بمعلومات غير صحيحة او كتم معلومات وايضاحات يوجب القانون ذكرها وذلك بقصد اخفاء حالة الشركة الحقيقية عن المساهمين او ذوي العلاقة.

5. توزيع ارباح صورية او غير مطابقة لحالة الشركة الحقيقية.

ب. تطبق العقوبات المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة على المتدخل في الجرائم المبينة فيها والمحرض عليها.

[2] المادة (280) من **قانون الشركات الأردني**. يعتبر مدقق الحسابات، الذي يخالف احكام هذا القانون بتقديم تقارير او بيانات لا تتفق وواقع حسابات الشركة التي قام بتدقيقها انه ارتكب جرماً ويعاقب عليه بالحبس مدة لا تقل عن ستة اشهر ولا تزيد على ثلاثة سنوات او بغرامة لا تقل عن الف دينار او بكلتا العقوبتين ولا يحول ذلك دون تعرضه للعقوبات المسلكية المقررة في القوانين الخاصة بالمهنة المعمول بها.

المطلب الأول

وسيلة الحماية من خلال بطلان القرارات

تتحقق حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة العامة من خلال النظر إلى بعض الأحكام التي تنص عليها الشركات التي تتعلق بتأسيس الشركة وإدارتها واجتماعات الجمعية العامة واتخاذ القرارات التي تسير أمور الشركة، ولا شك في أن في تلك الأحكام حماية فاعلة لجميع المساهمين، إذ يحق لأي مساهم أو متضرر من جراء اتخاذ القرارات طلب بطلانها إذا كانت مبنية على تعسف أو مصلحة الأغلبية أو إذا كانت تلك القرارات تخالف قانون ونظام عقد الشركة، كذلك يحق للمساهم مباشرة دعوى المسؤولية ضد أعضاء مجلس الإدارة عن أي أعمال الغش أو إساءة استعمال السلطة أو الخطأ في الإدارة.

إن الجمعية العامة في الشركات المساهمة العامة هي مصدر القرارات، وتباشرها بسلطة واسعة مراعية في ذلك الأحكام والقواعد الشكلية والموضوعية المستندة إلى القانون عقد ونظام الشركة، وعليه فإن هذه القرارات يجب أن تصدر بحيث تراعي عدم المساس بحقوق المساهمين وعدم مخالفتها نظام الشركة، وأن تكون ملائمة تحقق مصلحة الشركة، سيما وأن الجمعية العامة تمثل جميع المساهمين وتقوم بتوجيه إدارة الشركة لتحقيق الهدف أو الغرض الذي أنشئت من أجله، وأن في قرارها أهمية كبرى في كيفية إدارة الشركة وممارستها نشاطها أو تصفيتها[1].

إن أي قرار أو تصرف يصدر على خلاف تلك القواعد يكون قابلا للبطلان بحسب نصوص المواد الواردة في القانون، كأن يصدر القرار من الجمعية العامة دون توافر نصاب قانوني لصحة الاجتماع[2]، كما لا يجوز إبطال القرارات إذا تعلقت بحقوق الغير حسن النية أو إذا

---

[1] بينت المادة (117) من **قانون الشركات الأردني** صلاحية الجمعية العامة للشركة المساهمة العامة كما بينت المادة (176) من القانون صلاحيات الجمعية العامة في اجتماعها العادي.

[2] المادة (183) الفقرة (أ و ب) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " تعتبر القرارات التي تصدرها الجمعية العامة للشركة المساهمة العامة في أي اجتماع تعقده بنصاب قانوني ملزمة لمجلس الإدارة ولجميع المساهمين الذين حضروا الاجتماع والذين لم يحضروا، شريطة أن تكون تلك القرارات قد اتخذت وفقاً لأحكام هذا القانون والأنظمة الصادرة بمقتضاه. تختص المحكمة بالنظر والفصل في أي دعاوى قد تقدم للطعن في قانونية أي اجتماع عقدته الجمعية العامة أو الطعن في القرارات التي اتخذتها فيه على أن لا يوقف الطعن تنفيذ أي قرار من قرارات الجمعية العامة إلا إذا قررت المحكمة خلاف ذلك ولا تسمع الدعوى بذلك بعد مضي ثلاثة أشهر على عقد الاجتماع". يقابل ذلك المادة (1/161) من **قانون الشركات المصري** والتي تنص على أنه يقع باطلا كل قرار أو تصرف أو تعامل يصدر على خلاف القواعد المقررة في القانون.

حققت مصلحة فئة معينة من المساهمين أو جلبت نفعا لأعضاء مجلس الإدارة أو لغيرهم دون اعتبار لمصلحة الشركة[1]، ويمكن اعتبار هذا ضمانا قويا لمصلحة المساهمين الأفراد.

ويجوز أيضا إبطال القرار الذي يصدر من الجمعية العامة والتعلق بحالة الاندماج إذا لم يستند إلى أسباب تحقق مصلحة الشركة ومساهميها[2]، وكذلك تعتبر القرارات الصادرة عن الجمعية العامة قابلة للبطلان إذا تمت دون حصول القرار على أغلبية مطلقة لأسهم الحاضرين، أو إذا كانت بعض الأصوات اعتبرت لمصلحة أعضاء مجلس الإدارة والذين لم يحضروا الاجتماع، أو أن يكون التصويت قد جرى بالمراسلة وكان نظام الشركة لا يتضمن جواز ذلك[3].

ولعل حكمة المشروع من إعطاء الحق لمن تضرر من قرارات الجمعية العامة طلب بطلان تلك القرارات إذا كانت تنطوي على مخالفة القانون أو نظام وعقد الشركة أو الخطأ في الإدارة أو الانحراف عن مسار مصلحة الشركة، هي عدم السماح بتجاوز سلطات الجمعية العامة لحدودها أو إساءة استعمال سلطتها دون مراعاة لمصلحة أقلية المساهمين، أو إذا كان القرار يهدف إلى الإضرار بهم أو إهدار حقوقهم خاصة تلك القرارات التي تتعلق بتوزيع الأرباح، وذلك تحقيقا لمبدأ المساواة والعدالة[4].

أما عن أثر البطلان، فإن البطلان لا ينتج أثره إلا إذا تقرر بحكم قضائي[5]، ومؤدى ذلك أنه لا يقع البطلان بقوة القانون، بل لا بد من إقامة الدعوى[6]، وفق الأصول وفي المحكمة المختصة، ويحق لكل من له مصلحة إقامة تلك الدعوى، على أن تخضع دعوى البطلان للقواعد

---

[1] المادة (139) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " لا يجوز للشركة المساهمة العامة تحت طائلة البطلان أن تقدم قرضاً نقدياً من أي نوع إلى رئيس مجلس إدارة الشركة أو إلى أي من أعضائه أو إلى أصول أي منهم أو فروعه أو زوجه، ويستثنى من ذلك البنوك والشركات المالية التي يجوز لها أن تقرض أي من أولئك ضمن غاياتها وبالشروط التي تتعامل بها مع عملائها الآخرين".

[2] المادة (236) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " يوقف الطعن ببطلان الاندماج استمرار العمل به إلى أن يصدر قرار قضائي قطعي بالبطلان ويجوز للمحكمة عند النظر في دعوى البطلان ان تحدد من تلقاء ذاتها مهلة لاتخاذ إجراءات معينة لتصحيح الأسباب التي أدت إلى الطعن بالبطلان، ولها رد الدعوى بطلب البطلان إذا قامت الجهة المعنية بتصحيح الأوضاع قبل النطق بالحكم".

[3] المادة (176) من **قانون الشركات الأردني** تنص على أنه " يجوز ان تبحث الجمعية العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي الأمور الداخلة ضمن صلاحياتها في الاجتماع العادي وتصدر قراراتها في هذه الحالة بالأغلبية المطلقة للأسهم الممثلة في الاجتماع".

[4] الشرقاوي، **الشركات التجارية في القانون المصري** ، مرجع سابق، ص206.

[5] المادة (183/ب) من **قانون الشركات الأردني** تنص على أنه: تختص المحكمة بالنظر والفصل في أي دعاوى قد تقدم للطعن في قانونية أي اجتماع عقدته الجمعية العامة أو الطعن في القرارات التي اتخذتها فيه على أن لا يوقف الطعن تنفيذ أي قرار من قرارات الهيئة العامة إلا إذا قررت المحكمة خلاف ذلك ولا تسمع الدعوى بعد مضي ثلاثة أشهر على عقد الاجتماع.

[6] علي حسن يونس، **الشركات التجارية**، القاهرة، دار الفكر العربي، 1991،ص484.

العامة[1]. وفي حالة الحكم ببطلان قرار الجمعية العامة يعتبر القرار المطعون فيه كان لـم يكـن بالنسبة لجميع المساهمين والشركة، وتجدر الإشارة هنا إلى أن قرار البطلان يجب أن لا يلحـق الضرر بالغير حسن النية الذين دخلوا في معاملات وروابط قانونية مع الشركة.

على أن دعوى الطعن بقرارات الجمعية العامة لا تسمع بعد مضي ثلاثة أشهر على عقد الاجتماع الذي صدر فيه القرار، وأن القرار لا يوقف تنفيذه إلا بعد صدور الحكم ببطلانـه مـن المحكمة.

نجد أن دعوى إبطال القرارات التي تصدر من الجمعية العامة، التي لا تحقـق مـصلحة الشركة أو قد تضر بالمساهم، هي دعوى منحها المشرع للمساهم لدرء سبب المضرة، ذلـك أن البطلان يقتلع المضرة من جذورها،وهو أفضل من منح التعويضات أو جبر الضرر، فهو يقـوم على حماية مصالح الشركة عبر حماية المصالح الخاصة للمساهمين، وأن أساس دعوى إبطـال القرارات التعسفية للأغلبية هو ضمان احترام بعض الإجراءات والشكليات الواجب إتباعها[2].

وإن المشرع الأردني قد منح المساهم حق إقامة الدعوى لاعتبارين أساسـيين: أولهمـا ضمان تلافي مضار القرار التعسفي وثانيهما ضمان إعادة النظر في المشروع موضوع القـرار المتخذ من قبل الجمعية العامة لإرجاع الحالة إلى ما كانت عليه قبل اتخاذ القرار، خاصـة تلـك القرارات التي تنطوي على مخالفة أحكام وإجراءات اجتماعات مجلس الإدارة إذا لم تـتم طبقـا للقانون وعقد ونظام الشركة[3]. لذا نجد المشرع قد أعطى الحق للمـساهمين المـالكين لعـشرين بالمائة على الأقل من رأسمال الشركة للحق في ممارسة دعوى الإبطال مجتمعـين أو منفـردين دفاعا عن مصلحة الشركة أو عن مصالحهم الخاصة[4].

وفي هذا السياق نجد أن المشرع وحماية منه لحقوق المساهمين، وتحوطا من تـصرفات مجلس الإدارة، وهيمنتهم على قرار الجمعية العامة، قد أعطى الحق لوقـف بعـض القـرارات الصادرة من الجمعية العامة وفقا لقانون جمعية الأوراق المالية المعمول به، ولها اتخاذ أي تدابير يراها مجلس إدارة جمعية الأوراق المالية مناسبة وضمن أسباب مبررة إذا كانت فيهـا حمايـة

---

[1] سامي فوزي، **الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة** ،مرجع سابق، ص461.

[2] قيصور،**حماية حقوق المساهمين الأفراد في سوق أبو ظبي**،مرجع سابق، ص14.

[3] المادة (155) من **قانون الشركات الأردني** آلية اجتماعات مجلس الإدارة وطـرق انعقـاده والتـصويت علـى القرارات.

[3] المادة (107) من **قانون الشركات الأردني** تنص على أنه: إذا اعترض مساهمون في الشركة المساهمة العامـة يحملون ما لا يقل عن (20%) من الأسهم الممثلة في اجتماع الهيئة العامة الأول للشركة على أي بند مـن بنـود نفقات تأسيس الشركة، فعلى المراقب التحقق من صحة الاعتراض وتسويته. فإذا لم يتمكن من ذلك لأي سبب من الأسباب فلمقدمي طلب الاعتراض إقامة الدعوى لدى المحكمة ولا تؤثر هذه الدعوى على استمرار الشركة فـي أعمالها إلا إذا قررت المحكمة غير ذلك.

للمستثمرين، وله الإعلان عن أي مخالفة لأحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمـات والقـرارات الصادرة بمقتضاه وذلك لتنبيه المستثمرين إلى وقوع تلك المخالفة لتفادي الآثار المترتبة عليها.

وإن حماية المستثمرين تقتضي اتخاذ تدبير فوري، وبمدة مناسبة، وله وقف أو تعليق أي نشاط يتعلق بالأوراق المالية أو بورقة مالية معينة، أو أن يعلق العرض العام لورقـة ماليـة، أو تعليق أعمال المرخص له أو المعتمد، ولمجلس جمعية الأوراق المالية اتخاذ إجراء مؤقت بوقف عمل أو نشاط المرخص له، أو المعتمد، إذا ارتكب أو حاول ارتكاب أي مخالفة تؤدي إلى تبديـد الموجودات، أو تحويل صفتها، أو إلى إحداث ضرر بالمصلحة العامة أو بالمستثمرين.

المطلب الثاني

الحماية من خلال دعوى الشركة ودعوى المساهم

بين قانون الشركات الأردني بعض القواعد التي يمكن من خلالها حماية أقلية المساهمين من تعسف الأغلبية في حال سيطرة بعض أصحاب الأموال على أغلبية الأصوات في الهيئات العامة أو سيطرة أعضاء مجلس الإدارة عليها، وتتمثل هذه القواعد في دعوى الشركة، التي تقام من الجمعية العامة ضد أعضاء مجلس الإدارة عليها، وتتمثل هذه القواعد في دعوى الشركة، التي تقام من الجمعية العامة ضد أعضاء مجلس الإدارة، عن جميع أعمال الغش وسوء استعمال السلطة، ودعوى الشريك الفردية التي تقام جراء إصابة أحد أفراد المساهمين بالضرر.

وبهدف حماية كافة المساهمين في الشركة المساهمة العامة، فقد حددت القوانين صلاحيات وسلطة مجلس إدارة الشركة بقواعد وأحكام لا يجوز تجاوزها، بحيث تحقق الغرض الذي أنشأت من أجله وضمن القانون وعقد ونظام الشركة، وقد فرض المشرع أيضا بعض الواجبات على مجلس الإدارة، بأن يبذل المجلس كل العناية اللازمة لتحقيق أهداف الشركة[1].

الفرع الأول: دعوى الشركة ضد مجلس الإدارة

إذا ارتكب أعضاء مجلس الإدارة خطأ في إدارة الشركة، أو مخالفة للقانون أو عقد ونظام الشركة، فإنه يكون من حق الشركة أن ترفع دعوى المسؤولية ضد أعضاء مجلس الإدارة، وتعرف هذه الدعوى بدعوى الشركة[2]، ويتم رفع هذه الدعوى بقرار من الجمعية العامة تحدد فيه من يقوم بمباشرة الدعوى باسم الشركة بصفتها شخصيا معنويا.

وتقام دعوى الشركة على أعضاء مجلس الإدارة مجتمعين أو منفردين إذا ارتكبت أخطاء أو أفعال في أثناء إدارتهم للشركة، ونشأ عنها أضرار تمس مصالح الشركة، كأن يتم توزيع

---

[1] المادة (140) من **قانون الشركات الأردني** تنص على انه: يترتب على مجلس ادارة الشركة المساهمة العامة ان يعد خلال مدة لا تزيد على ثلاثة اشهر من انتهاء السنة المالية للشركة الحسابات والبيانات التالية لعرضها على الجمعية العامة: 1. الميزانية السنوية العامة للشركة وبيان الأرباح والخسائر وبيان التدفقات النقدية والإيضاحات حولها مقارنة مع السنة المالية السابقة مصدقة جميعها من مدققين حسابات الشركة.2. التقرير السنوي لمجلس الإدارة عن أعمال الشركة خلال السنة الماضية وتوقعاتها المستقبلية للسنة القادمة. ب. يزود مجلس الإدارة المراقب بنسخ عن الحسابات والبيانات المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة قبل الموعد المحدد لاجتماع الجمعية العامة للشركة لمدة لا تقل عن واحد وعشرون يوماً.

[2] المادة (160) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: "يحق للمراقب وللشركة ولأي مساهم فيها إقامة الدعوى بمقتضى أحكام المواد (157 و 158 و 159) من هذا القانون".

أرباح صورية على المساهمين[1]، كذلك إذا ما اشترك عضو في مجلس الإدارة في عمل ينافس الشركة أو ينجز لحسابه عمل في حدود نشاط الشركة، وقد تقام دعوى المسؤولية على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة ومديرها العام أو أي موظف يعمل فيها في حالة إفشائه إلى أي مساهم في الشركة أو إلى غيره أية معلومات أو بيانات تتعلق بالشركة تعتبر ذات طبيعة سرية بالنسبة لها وكان قد حصل عليها بحكم منصبه في الشركة أو قيامه بأي عمل لها أو فيها، وذلك تحت طائلة العزل والمطالبة بالتعويض عن الأضرار التي لحقت بالشركة، ويستثنى من ذلك المعلومات التي تجيز القوانين والأنظمة المعمول بها نشرها، ولا تحول موافقة الجمعية العامة على إبراء رئيس مجلس الإدارة من هذه المسؤولية.

إن الأساس القانوني لدعوى الشركة التي تقام ضد أي عضو من أعضاء مجلس الإدارة عن الضرر الذي يلحق بالشركة يستند إلى المسؤولية التقصيرية، التي مؤداها الفعل الذي يرتب ضررا، لذا يتعين إثبات تلك الدعوى في ظل القيام بوظيفتها التي تبنى على الرقابة والإشراف على أعمال مجلس الإدارة.

ويلاحظ في اغلب الأحيان سيطرة أعضاء مجلس الإدارة على أغلبية الأصوات في الجمعية العامة للمساهمين، مما يجعل صدور قرار من الجمعية العامة برفع دعوى الشركة أمرا مستبعدا، لذلك أجاز المشرع الأردني في قانون الشركات للمساهم منفردا أن يقيم دعوى الشركة، ضد أعضاء مجلس الإدارة إذا تقاعس عن إقامة الدعوى في حال وجود مخالفة تضر بمصالح الشركة بسبب سيطرة أعضاء مجلس الإدارة عليها، ولعل حكمه المشرع إعطاء فرصة للمساهم بالمطالبة بالتعويض من أي ضرر عام أصاب مجموعة المساهمين، من مبدأ المصلحة العامة والعدالة.

وأن حق المساهم في رفع دعوى الشركة من الحقوق الأساسية التي لا يجوز المساس بها ويعتبر باطلا كل شرط يرد في نظام الشركة ويقضي بالتنازل عن الدعوى أو تعليق مباشرتها على إذن سابق من الجمعية العامة[2]، كما أنه يكون للغير الحق في إقامة الدعوى على أعضاء مجلس الإدارة للمطالبة بالتعويض عن الأضرار التي لحقت بهم بسبب أخطاء في إدارة الشركة[3].

[1] المادة (278) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " يعاقب كل شخص يرتكب أيا من الأفعال التالية بالحبس من سنة إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تزيد على عشرة آلاف دينار: 5- توزيع أرباح صورية أو غير مطابقة لحالة الشركة الحقيقية".

[1] أكثم الخولي. **الموجز في القانون التجاري**، القاهرة، دار النهضة العربية،(1970) ص583.

[3] يجيز القانون للدائنين إقامة الدعوى نيابة عن الشركة سندا لنص المادة (366) من **القانون المدني الأردني** وتسمى حينئذ بالدعوى غير المباشرة.

إن الهدف من إقامة دعوى الشركة هو تعويض الضرر الذي أصاب الشركة كشخص معنوي وأن الأصل أن رئيس مجلس الإدارة هو صاحب الصفة في مباشرة تلك الدعوى، ويجوز للمساهم مباشرة تلك الدعوى في حال تقاعس الشركة عن مباشرتها.

الفرع الثاني: دعوى المساهم الشخصية

أعطى المشرع الحق للمساهم بإقامة دعوى تسمى الدعوى الشخصية أو الفردية، يطالب من خلالها تعويضه عن الضر الذي أصابه[1]. عندما يقع خطأ في الإدارة من قبل أي من أعضاء مجلس الإدارة أثناء مزاولة الشركة المساهمة العامة أنشطتها، وينشأ عن هذا الخطأ ضرر يصيب أي من مساهمي الشركة.

ومن صور الخطأ الذي يصدر من أعضاء مجلس الإدارة إذا تعلق الأمر بتبديد أموال الشركة أو تجاوز في حدود الصلاحيات أو الامتناع عن توزيع الأرباح للمساهمين، أو في حال إجراء بعض العمليات الصورية والوهمية بقصد إيهام المتعاملين بوجود نشاط في سوق الأوراق المالية[2]، كذلك في حال إذا تصرف أو عمل عضو مجلس الإدارة على إعطاء معلومات بقصد تضليل أو بث الإشاعات حول ارتفاع أسعار الأوراق المالية أو انخفاضها. لذا نجد أن المشرع قد هيأ حماية لحقوق المساهمين من خلال تلك الدعوى التي أساسها القانوني المسؤولية التقصيرية التي تقوم على الفعل الضار الذي يوجب التعويض. وذلك في حال إذا ما أثبت محرك الدعوى أن الفعل الذي وقع من مجلس الإدارة قد أصابه بضرر من جراء قرار مجلس الإدارة الذي ينطوي على إساءة استعمال سلطته أو مخالفته للقانون ونظام الشركة.

وتتمثل حماية حقوق المساهمين من خلال ما تضمنه التشريع من توفير ضمانات تكفل عدم إهدار الحقوق وتتمثل فيها إذا اعترض مساهمون في الشركة العامة يحملون ما لا يقل عن

---

[1] المادة (157/أ) من **قانون الشركات الأردني** التي تنص على أنه: " رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم أو جميعهم للقوانين والأنظمة المعمول بها ولنظام الشركة وعن أي خطا في إدارة الشركة ولا تحول موافقة الجمعية العامة على إبراء ذمة مجلس الإدارة دون الملاحقة القانونية لرئيس وأعضاء المجلس. ونصت المادة (ب) من نفس المادة على أنه: " تكون المسؤولية المنصوص عليها في الفقرة (ا) من هذه المادة أما شخصية تترتب على عضو أو أكثر من أعضاء مجلس إدارة الشركة أو مشتركة بين رئيس وأعضاء المجلس ويكونون جميعهم في هذه الحالة الأخيرة مسئولين بالتضامن والتكافل عن التعويض عن الضرر الذي نتج عن المخالفة أو الخطأ، على أن لا تشمل هذه المسؤولية أي عضو اثبت اعتراضه خطياً في محضر للاجتماع على القرار الذي تضمن المخالفة أو الخطأ وفي جميع الأحوال لا تسمع الدعوة بهذه المسؤولية بعد مرور خمس سنوات على تاريخ اجتماع الجمعية العامة الذي صادقت فيه على الميزانية السنوية والحسابات الختامية للشركة".

[1] لذا أوكل المشرع جمعية الأوراق المالية إجراء أي تحقيق أو تفتيش أو تدقيق لتحديد ما إذا كان أي شخص قد ارتكب مخالفة أو اتخذ إجراءات تحذيرية تؤدي إلى ارتكاب مخالفة لأي من أحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه (المادة 17 الفقرة أ من **قانون الأوراق المالية الاردني**). كما أعطى للجمعية ومن خلال الجهة المختصة فيها التحقيق في أي معلومات أو ظروف أو ممارسات تراها ضرورية وملائمة لتنفيذ أحكام هذا القانون والأنظمة والقرارات الصادرة بمقتضاه .

(20%) من الأسهم الممثلة في اجتماع الجمعية العامة الأول للشركة على أي بند من بنود نفقات تأسيس الشركة لدى مراقب الشركات والذي يقوم بالتحقيق من صحة الاعتراض إقامـة دعـوى المحكمة، ولا تؤثر هذه الدعوى على استمرار الشركة في أعمالها إلا إذا قررت المحكمة غيـر ذلك.

أن هذه النسبة التي نص عليها المشرع في المادة (107) من قانون الشركات الأردنـي، هي ترسيخ للتعامل السليم والعادل بين مختلف المساهمين وتجسد عنصر العدالة الـذي يـضمن حقوق المساهمين بكل شفافية وعدالة، وهي نسبة معقولة وتنسجم مع التشريعات الحديثة.

وتختص المحاكم الكويتية والمحاكم الأردنية بالنظر والفصل في أي دعـاوى قـد تقـدم للطعن في الغاء أي اجتماع عقدته الجمعية العامة أو الطعن في القرارات التي اتخذتها فيه، علـى أن لا يوقف الطعن تنفيذ أي قرار من قرارات الجمعية العامة، إلا إذا قررت المحكمـة خـلاف ذلك، ولا تسمع الدعوى بعد مضي ثلاثة شهور على عقد الاجتماع، أو من تاريخ اتخاذ القرار.

وقد تقام الدعوى من أي مساهم في الشركة إذا تضرر من أعمال المـصفي وإجراءاتـه وقراراته أثناء التصفية، وله أن يطعن فيها لدى المحكمـة المختـصة التـي عينـت المـصفي، وللمحكمة أن تقرر تأييد قرار المصفي أو تعديله أو إبطاله[1].

وتختلف الدعوى الشخصية الذي يقيمها الشخص باسمه عن الدعوى التي يقيمها نيابة عن الشركة، إذ في الحالة الأولى يحق لأي مساهم رفع دعوى باسمه، في حالة إذا حرم أو انـتقص من حقوقه الشخصية في الشركة، أما في الحالة الثانية فيحق لأي مساهم أن يصبح مـدعيا فـي القضية نيابة عن الشركة إذا ما لحق الضرر بالشركة من القرارات أو تصرفات أعضاء مجلـس الإدارة، وفي نجاح القضية فإن العائدات أو التعويض تعود للشركة وليس للشخص. وعـادة يـتم التمييز بين الدعويين طبقا لمعيار الضرر، فإذا كان الضرر قد أصاب الشركة بصورة مباشـرة فإن للمساهم أن يقوم برفع دعوى نيابة عن الشركة ولا يجوز له رفع دعوى فردية، أما إذا كـان الضرر قد أصاب المساهم بصورة مباشرة فإن له الحق في رفع دعوى فردية للمطالبة بتعويض الضرر الذي أصابه[2].

---

[1] المادة (270/ب) من **قانون الشركات الأردني**، وفي هذا قضت محكمة التمييز الأردنية في حكم لها بأنه إذا قام المـصفي على شركة تحت التصفية الاختيارية بأي عمل يضر بالشركة فمن حق مساهم فيها أن يطالـب مـن المحكمـة اسـتعمال صلاحيتها بعزل المصفي ويكون طلبه مسموعا (تمييز حقوق أردني رقم (65/411)، منشور في **مجلة نقابـة المحـامين الأردنيين** سنة 1966، العدد (3)، ص342.

[2] يعبر من قبل الأضرار التي تصيب مصالح الشركة مباشرة عادة في حال مخالفة أغراض الشركة، أما الأضـرار التـي تصيب المساهم بصورة مباشرة فهي عادة تتعلق بعدم إعطائه أرباحه أو إنكار حق المساهم الأساسي في المشاركة في إدارة الشركة والتصويت على القرارات. انظر طعمه الشمري،**مجلس إدارة الشركة المساهمة**، مرجع سابق، ص250.

واورد المشرع الاردني انه يحق لكل شخص أن يطعن في قرار الشركة إذا لم تمـارس أعمالها خلال سنة من تسجيلها دون مبرر مشروع، بحيث يكون حق الطعن بقرار الشطب خلال ثلاثة أشهر من تاريخ نشر الإعلان في الجريدة الرسمية لدى المحكمة المختـصة، وإذا اقتنعـت المحكمة بأن للشركة كانت تمارس أعمالها أو قامت بتوفيق أوضاعها وفقا لأحكام هـذا القـانون خلال المدة المشار إليها في الفقرة (أ) من هذه المادة فتصدر قرارا بإعـادة تـسجيلها، وتعتبـر الشركة عندئذ كأنها لم تشطب ويظل وجودها مستمرا بعد فرض الغرامة المقررة عليها بموجـب أحكام هذا القانون ودفع الرسوم والمصاريف المستحقة عليها، وترسل المحكمة نسخة مـن هـذا القرار إلى المراقب لتنفيذه ونشر خلاصته في الجريدة الرسمية وصحيفة يومية محلية واحدة على الأقل على نفقة الشركة.

ونري أن النص الوارد في المادة (277) من قانون الشركات الاردني الذي يعطي الحق في الطعن في حال صدور قرار بشطب الشركة، هي مدة كافية تهدف إلى حماية مصلحة الشركة والغير من الضرر الذي ينجم عن التأخير وتعطي الفرصة لدراسة القرار ومدى ملائمتـه مـع مصلحة الشركة، وحكمة المشرع هنا باعتبار المدة ثلاثة شهور حتى لا يكون هناك زوال لأثـر قرار الشطب.

بيد أن المشرع الأردني وحماية منه لحقوق المساهمين قد رتب إضافة إلـى المـسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة مسؤولية جزائية في حال ارتكابهم في إدارة الشركة فعلا من الأفعال المعاقب عليها بنص القانون، وأن هذا النص جاء متفقا مع المبادئ العامة للمسؤولية عن الأعمال التي يقوم بها الشخص والتي تضر بالغير[1].

---

[1] المادة (278) من **قانون الشركات الأردني**، وهذا يتفق أيضا مع ما جاء في المادة (2/74) من **قانون العقوبات الأردنـي** رقم 16 لسنة 1960 والتي نصت على أن الهيئات المعينة مسئولة جزائيا عن أعمال مديرها وأعضاء إدارتها.

الفصل الثاني

الآثار المترتبة على عملية الاستحواذ والحقوق القانونية لأقلية المساهمين في الشركات المساهمة

تترتب على عملية الاستحواذ على الشركة المساهمة عدداً من الآثار القانونية، تتمثل في استمرار الشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها وإمكانية استمرار الشركة المستحوذ عليها بالكامل من شخص واحد.

إن المساهمين داخل الشركات يؤمنون بأنه لا بد من تحقيق غرض الشركات وتوسيع نشاطها وإنتاجها في إطار فلسفة معينة، ومن هنا فإن هؤلاء المساهمين يرون أن استحواذ مساهمين جدد على مقاليد السلطة الإدارية داخل الشركة سوف يؤثر على أنشطتها وغرضها وسيؤدي بالضرورة إلى إقصاء الكوادر الإدارية التي يثقون بها وبقدراتها.[1]

وهناك جانب آخر مهم قد يكون رفض هؤلاء المساهمين لعملية الاستحواذ مرده سلبية أو فساد وعدم خبرة أعضاء مجلس الإدارة الذين يجهلون القيمة الحقيقية لأسهم شركتهم أو لا يكترثون ببحث العروض المقدمة بحثاً علمياً متعمقاً للوقوف على العناصر الإيجابية والسلبية فيها بما يفضي في النهاية إلى قبولهم لعروض بخسة لشراء أسهم الشركة.

والعروض العامة للاستحواذ لا تمثل بالضرورة وجهاً غير مقبول للمساهمين ذوي الخبرة، داخل الشركة المساهمة، إذا كان العرض المقبول من إدارة الشركة عرضاً جيداً لما يقدمه من سعر مرتفع للأسهم. إن نجاح عرض الاستحواذ سيؤدي من الناحية العملية إلى ما يشبه "الحصار" لبعض المساهمين الذين يرفضون العرض بإقناعهم عن المشاركة في بيع أسهمهم مع استمرار بقائهم بالشركة، وهو ما يحولهم بالضرورة لمساهمين أقلية وهؤلاء بالتالي سيخضعون على سيطرة المساهمين الجدد.[2]

وسنتناول هذا الفصل من خلال المبحثين التاليين:

المبحث الأول: الآثار المترتبة على عملية الاستحواذ.

المبحث الثاني: الحقوق القانونية لأقلية المساهمين.

---

[1] حسين فتحي ، **الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الشركات**، دار النهـضة العربيـة، القـاهرة، 2004،ص48.

[2] Le Model Propse Par L'Association National des Societes par Action Bull, Joly, 1988 مشار اليه لدى فتحي: **الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الشركات**.، مرجع سابق.، ص49.

المبحث الأول

الآثار المترتبة على عملية الاستحواذ

يعد الاستحواذ من الناحية القانونية عملية شراء لأسهم الشركة، فإذا كانت هذه الشركة شركة مساهمة عامة مدرجة في سوق الأوراق المالية فإن هناك قانوناً ينظم عمليات الشراء والتداول، أما إذا كانت الشركة غير مدرجة في السوق فتحكمها القوانين الأخرى ذات الصلة.
وكما بينا سابقاً فإن عملية الاستحواذ على الشركة المساهمة لعامة القانونية، تتمثل في استمرار الشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها، وإلزام أقلية المساهمين بعملية الاستحواذ.

ومن هنا سنتناول هذا المبحث من خلال المطالب التاليه:

المطلب الأول: آثار الاستحواذ على أسهم الشركات على أقلية المساهمين.
المطلب الثاني: آثار الاستحواذ على أسهم الشركات على الهيكل الإداري و المالي والاقتصادي للشركة.
المطلب الثالث: الأساليب الدفاعية للشركة والمساهمين لمواجهة الاستحواذ عليها

المطلب الأول

آثار الاستحواذ على أسهم الشركات على أقلية المساهمين

تترتب على عملية الاستحواذ على الشركات المساهمة والتي تكون في طور إعادة الهيكلة مجموعة من الآثار القانونية، وسيتم استعراض ذلك من خلال عدد من النقاط:

أولا : استمرار الشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها:

من الآثار القانونية المترتبة على عملية الاستحواذ على الشركة المساهمة العامة، التي تخضع لإعادة الهيكلة، بقاء الشخصية المعنوية للشركة، ومن ثم استمرار نشاط الشركة الذي تأسست من أصله، وهو الهدف من عملية إعادة الهيكلة، كما أن هذا الاستمرار للشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها، يعني استمرار الشركة في التمتع بأهليتها القانونية، وبذلك فإنها تواصل اكتساب الحقوق وتتحمل الالتزامات[1].

ثانيا : إمكانية استمرار الشركة المستحوذ عليها بالكامل من شخص واحد:

إذا تم شراء أسهم الشركة المساهمة العامة بالكامل في قانون الشركات الأردني لسنة 1997 المعدل في سنة 2002 تؤول ملكية الشركة إلى مساهم واحد، في حال الاستحواذ على كامل أسهمها، فإنها الشركة المستحوذ عليها تستمر بمساهم واحد، وبذا تسمى هذه الشركة "شركة الشخص الواحد"[2]، إذ يعتبر هذا الاستحواذ وسيلة غير مباشرة لتكوين شركة الشخص الواحد، نتيجة اجتماع أسهم الشركة، التي تتكون من عدد من المساهمين، بيد مساهم واحد[3].

وقد قرر المشرع الأردني صراحة في المادة (90/ب) من قانون الشركات، أنه مع مراعاة أحكام الفقرة (ب) من المادة (99) من هذا القانون[4]، يجوز لوزير الصناعة والتجارة بناء

---

[1] فتحي ،**الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الشركات**، مرجع سابق، ص 11.

[2] المادة (90) من **قانون الشركات الاردني** الفقرة "ب. مع مراعاة احكام الفقرة (ب) من **المادة** (99) من هذا القانون يجوز للوزير بناء على تنسيب مبرر من المراقب الموافقة على ان يكون مؤسس الشركة المساهمة العامة المحدودة شخصاً واحداً او ان تؤول ملكية الشركة الى مساهم واحد في حال شرائه كامل اسهمهما .

[3] فيروزعمرو الريماوي ،**شركة الشخص الواحد "دراسة قانونية"**، دار البشير، عمان ،1998، ص99

[4] المادة (99/ب) من **قانون الشركات الاردني**"يجب أن لا تزيد مساهمة المؤسس أو المؤسسين في الشركة المساهمة العامة عند التأسيس على (75%) من رأس المال المصرح به ويترتب على المؤسس أو لجنة المؤسسين طرح الأسهم المتبقية للاكتتاب حسب ما يسمح به قانون الأوراق المالية الساري المفعول".

على تنسيب مبرر من مراقب عام الشركات، الموافقة على أن يكون مؤسس الشركة المساهمة العامة شخصاً وحداً، أو أن تؤول ملكية الشركة إلى مساهم واحد في حال شرائه كامل أسهمها.

ويرى بعض الفقهاء[1]، أن ما أورده المشرع في المادة (90/ب)[2] من قانون الشركات، هو استثناء غير مبرر ولا يتفق مع فكرة الشركة، التي تعني الاشتراك والتعاون بين مجموعة من الأشخاص الذين اتحدت مصالحهم، لتنفيذ المشروع الاقتصادي الذي تكونت الشركة من أجله، فإبرام عقد التأسيس يتطلب أن يتعدد المؤسسون بالأسهم غير المكتتب بها، بعد انقضاء ثلاثة أيام على إغلاق باب الاكتتاب، وهو ما قررته المادة (99/ج)[3] قانون الشركات الأردني.

أما المشرع الكويتي فذكر صراحة في المادة (63) من قانون الشركات الكويتي تتألف شركة المساهمة من عدد من الأشخاص يكتتبون فيها باسهم قابلة للتداول، ولا يكونون مسئولين عن التزامات الشركة إلا بمقدار القيمة الاسمية لما اكتتبوا به من أسهمها. أي أن القانون الكويتي لايسمح لشخص واحد بالسيطرة علي شركه عكس مافعل المشرع الأردني.

ثالثا : إلزام أقلية المساهمين بعملية الاستحواذ:

لما كانت الموافقة على عملية الاستحواذ على الشركة، تتم من قبل الجمعية العامة غير العادية للشركة، سواء أقرت هذه الموافقة الجمعية العامة غير العادية للشركة الراغبة في الشراء، أم أقرتها الجمعية غير العادية للشركة الرغبة في البيع[4]، فإن قرار الجمعية العامة غير العادية إما أن يصدر بالإجماع على عملية الاستحواذ، أو أن يصدر القرار بأكثرية (75%) من مجموع الأسهم الممثلة في الاجتماع الذي يعقد بشكل قانوني، وذلك بحضور مساهمين يمثلون أكثر من نصف أسهم الشركة المكتتب بها، وإذا لم يتوفر هذا النصاب بمضي ساعة من الموعد المحدد للاجتماع، يؤجل الاجتماع إلى موعد آخر يعقد خلال عشرة أيام من تاريخ الاجتماع الأول، ويعلن ذلك رئيس مجلس الإدارة أو لجنة الإدارة في حال خضوع الشركة لعملية إعادة الهيكلة في صحيفتين محليتين يوميتين على الأقل، ويعتبر الاجتماع الثاني قانونياً بمجرد حضور مساهمين

---

[1] عزيزالعكيلي، **شرح القانون التجاري.الشركات التجارية**، دار وائل للنشر،عمان،الاردن، ص 202.

[2] الماده (90/ب) من **قانون الشركات الأردني** مع مراعاة احكام الفقرة (ب) من **المادة** (99) من هذا القانون يجوز للوزير بناء على تنسيب مبرر من المراقب الموافقة على ان يكون مؤسس الشركة المساهمة العامة المحدودة شخصاً واحداً او ان تؤول ملكية الشركة الى مساهم واحد في حال شرائه كامل اسهمهما .

[3] المادة (99/ج) من **قانون الشركات الاردني** التي تنص على أنه: "يحظر على مؤسس الشركة المساهمة العامة الاكتتاب بالأسهم المطروحة في مرحلة التأسيس إلا أنه يجوز لهم تغطية ما تبقى من الأسهم بعد انقضاء ثلاثة أيام على إغلاق الاكتتاب".

[4] الماده (222/ب) من **قانون الشركات الاردني**. (ذكرت سابقا).

يمثلون (40%) من أسهم الشركة المكتتب بها على الأقل، وإذا لم يتـوفر هـذا النـصاب فـي الاجتماع الثاني يلغى الاجتماع مهما كانت أسباب الدعوة إليه[1].

وإذا صدر قرار الجمعية العامة غير العادية على الوجه المتقدم بأن اتخذ بالإجماع، فـإن هذا القرار لا يثير أية مشاكل، إلا أنه نتيجة الخلافات التي تظهر بين المساهمين، والتي تـنعكس على إدارة الشركة ومصالحها، وبظهور أغلبية يقابلها أقلية، كان لا بد من تدخل المشرع لتنظـيم القرارات التي تصدر عن الجمعية العامة للشركة غير العادية، حيث قرر أن يتم اتخاذ القـرارات في الاجتماع القانوني الذي تعقده بأكثرية (75%) من مجموع الأسهم الممثلة في الاجتماع علـى أساس أن لأغلبية المساهمين السيطرة والسيادة في الشركة، وهي وحدها التي تتصرف وتقرر من خلال الجمعية العامة ما هي مصلحة الشركة[2].

وبناء على ذلك تعتبر القرارات التي تصدرها الجمعية العامة للشركة المساهمة العامـة، من أي اجتماع تعقده بنصاب قانوني، ملزمة لمجلس الإدارة ، وللجنة الإدارة في حال خـضوع الشركة لإعادة الهيكلة ولجميع المساهمين الذين حضروا الاجتماع والذين لم يحضروا، شـريطة أن تكون تلك القرارات قد اتخذت وفقاً لأحكام قانون الشركات والأنظمة الصادرة بمقتضاها[3].

رابعا: استحقاق البدل المتفق عليه للأسهم المبيعة:

قررت المادة (222/ب/4)[4] من قانون الشركات الأردني، أنه يتوجـب علـى الـشركة المشترية دفع قيمة الأسهم المتفق عليها، إلى الشركة التابعة لوضعها في حساب خاص، ومن ثـم توزيعها على مساهميها المسجلين لديها، بتاريخ قرار الجمعية العامة الذي يتضمن بيع أسهمهم.

وقد يثور التساؤل في هذا الصدد حول ماهية البدل الذي يتم الاتفاق عليه بين الـشركة البائعـة والشركة المشترية.

---

[1] العكيلي، **شرح القانون التجاري.الشركات التجارية**، مرجع سابق، ص22.

[2] محمد خليل الحموري ، **حماية أقلية المساهمين أو الشركاء في الشركة المساهمة الخصوصية والـشركة ذات المسؤولية المحدودة**، مطبعة التوفيق، عمان، ط1،1987، ص 24.

[3] المادة (83/أ) من **قانون الشركات الاردني** تتالف الهيئة العامة لشركة التوصية بالاسهم مـن جميـع الـشركاء المتضامنين والشركاء المساهمين، ويكون لكل منهم حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة سواء كانـت عادية او غير عادية ومناقشة الامور المعروضة عليها والاشتراك بالتصويت على القرارات التي تتخذها، ويكون له من الاصوات في الهيئة العامة بعدد ما يملكه من اسهم في الشركة.

[4] الماده (222/ب/4) من **قانون الشركات الاردني** على الشركة المشترية دفع قيمة الاسهم المتفق عليها الى الشركة البائعة لوضعها في حساب خاص لتوزيعها على مساهميها المسجلين لديها بتاريخ قرار

ونري انه من النص المشار إليه آنفاً، يجب أن يكون سعر الأسهم المبيعة مبلغاً نقدياً، إذ إن ما أورده المشرع من ألفاظ مثل (دفع قيمة الأسهم، حساب خاص)، تدل على أن البدل المتفق عليه بين البائع والمشتري يجب أن يكون نقداً.

ولذاك فإن تحديد الجمعية العامة غير العادية الراغبة في البيع بالاتفاق مع الشركة الراغبة في الشراء بدل الأسهم المبيعة، يدخل ضمن ما ترى الجمعية العامة أن يدخل في مصلحة الشركة، وإتمام عملية البيع بما يحقق السعر العادل لتاك الأسهم، ومن ثم إلزامية القرار بذلك على جميع المساهمين دون استثناء، في حال صدور القرار ضمن الأصول القانونية، وليس للمساهم المعارض لقرار الجمعية العامة غير العادية الذي صدر بصورة قانونية أن يختار البدل الذي يريده مخالفاً بذلك قرار الجمعية العامة في هذا الصدد.

خامسا: تعديل عقد تأسيس الشركة المملوكة ونظامها الأساسي وانتخاب مجلس إدارة جديد.

يترتب على اكتمال عملية الاستحواذ على الشركة، قيام الشركة المملوكة بدعوة الجمعية العامة، وفقاً لأحكام قانون الشركات لإجراء التعديلات اللازمة على عقد تأسيسها، ونظامها الأساسي، وانتخاب مجلس إدارة جديد[1].

وتتم دعوة الجمعية العامة غير العادية للشركة المساهمة العامة المتعثرة التي تخضع لإعادة الهيكلة المملوكة بالكامل، لتعديل عقد تأسيسها، ونظامها الأساسي بما ينسجم مع الوضع الجديد للشركة، إذ تعقد الجمعية العامة الاجتماعي، بدعوة من لجنة الإدارة التي تتولى عملية إعادة الهيكلة بصفتها صاحبة الولاية على إدارة الشركة. كما يترتب على دعوة الجمعية العامة انتخاب مجلس إدارة جديد للشركة التي تم الاستحواذ على أسهمها، وهذا الأمر يدخل ضمن صلاحيات الجمعية العامة العادية، وفي مثل هذه الحالة تصدر قراراتها بالأغلبية البسيطة للأسهم الممثلة في الاجتماع[2].

وتجدر الإشارة إلى أن انتخاب مجلس إدارة جديد للشركة المملوكة سوف تقوم به الجمعية العامة، والجمعية العامة في مثل هذه الحالة هي الشركة المالكة، إذ تصبح الشركة مملوكة لشخص واحد شخص اعتباري فيقوم هذا الشخص بتعيين ممثلين عنه في مجلس إدارة

[1] الحموري ، **حماية أقلية المساهمين أو الشركاء في الشركة المساهمة الخصوصية والشركة ذات المسؤولية المحدودة**، مرجع سابق، ص66.

[2] المادة (176) من **قانون الشركات الاردني** يجوز ان تبحث الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي الامور الداخلة ضمن صلاحياتها في الاجتماع العادي وتصدر قراراتها في هذه الحالة بالاغلبية المطلقة للاسهم الممثلة في الاجتماع.

الشركة المملوكة، ضمن العدد المحدد في النظام الأساسي، بحيث لا يقل عن ثلاثة أشخاص، ولا يزيد على ثلاثة عشر شخصاً[1].

ونرى أن المشرع حين قرر انتخاب مجلس إدارة جديد للشركة المملوكة، أخذ بعين الاعتبار أن عملية الاستحواذ الكامل على أسهم الشركة سوف تؤدي إلى انطلاقة جديدة للشركة المملوكة، وأن الشركة المالكة لا يد لها من أن تعيد النظر في أسلوب سير عمل الشركة من الناحية الإدارية، فضلاً عن أنه لا يمكن أن نفرض على الشركة التي قامت بشراء كامل أسهم شركة أخرى، مجلس إدارة تنتخبه جمعية عامة لم يعد لها وجود بعد عملية التملك. وفي حالة الاستحواذ الجزئي بما لا يزيد على (50%) من رأسمال الشركة، تقوم الشركة الأم بتعيين ممثلها في مجلس إدارة الشركة التابعة بنسبة مساهمتها، وإلى جانب ذلك لا يحق لها الاشتراك في انتخاب بقية أعضاء المجلس[2].

---

[1] هذا الحكم يمكن استنتاجه من المادة (136) من **قانون الشركات الاردني**، التي تنص على أنه: "إذا كان الشخص الاعتباري من غير الأشخاص العامة المشار إليهم في المادة (135) من هذا القانون مساهماً في شركة مساهمة عامة، فيجوز له الترشح لعدد من المقاعد في مجلس الإدارة حسب نسبة مساهمته في رأسمال الشركة، وفي حال انتخابه عليه تسمية شخص طبيعي لتمثيله في مجلس الإدارة خلال عشرة أيام من تاريخ انتخابه وعلى أن تتوافر فيه شروط ومؤهلات العضوية المنصوص عليها في هذا القانون باستثناء حيازته للأسهم المؤهلة لعضوية المجلس. ويعتبر الشخص الاعتباري فاقداً لعضويته إذا لم يقم بتسميته خلال شهر من تاريخ انتخابه، كما يجوز له استبدال شخص طبيعي بممثله خلال مدة المجلس.

[2] الحموري ، **حماية أقلية المساهمين أو الشركاء في الشركة المساهمة الخصوصية والشركة ذات المسؤولية المحدودة**، مرجع سابق، ص12.

المطلب الثاني

آثار الاستحواذ على الهيكل الإداري والمالي والاقتصادي للشركة المستحوذ عليها

إن الفترة اللاحقة لعملية إقفال صفقة الاندماج هي الفترة التي يتم خلالها اتخاذ خطوات مهمة ودقيقة لتوحيد ودمج الشركة المشتراة أو المستحوذ عليها مع المؤسسة أو الشركة المشترية.

وخلال هذه الفترة، يجب اتخاذ عدة خطوات ضرورية للتأكد من إتمام عملية التحول بنجاح. وهذه الخطوات تتعلق بكل من المسائل القانونية والمحاسبية والضريبية وشؤون التأمين وشؤون الموظفين ومنافعهم وغير ذلك من المسائل المتعلقة بنشاط الشركتين المندمجتين[1].

وعادة ما تقوم الجهات القائمة على عمليات الدمج بتشكيل فرق عمل خاصة لإتمام عملية التحول والتوحد. وتتألف فرق العمل هذه من المدراء التنفيذيين لكل من الشركتين المندمجتين لتنسيق وتنظيم عملية التوحيد والاندماج في مرحلة ما بعد الإعلان عن الدمج النهائي. ويشمل ذلك إعداد وتطوير التوصيات اللازمة لتجميع وتوحيد مجموعة واسعة من المهام والأعمال ثم اقتراح شكل أو صورة المؤسسة الجديدة (الناتجة عن الاندماج).

ويكون من الأفضل تشكيل فريق صغير من الخبراء الذين يتصفون بتحقيق النتائج لمشاريع توحيد الأعمال بعد إتمام صفقات الاندماج، وذلك لغرض تحقيق النتائج لمشاريع توحيد الأعمال بعد إتمام الاستقرار للمؤسسة والبناء الموسع المبكر لعمليات وأنشطة الشركة الناتجة عن الاندماج. وقد ثبت قطعياً مدى أهمية تشكيل فريق صغير وكفء لإنجاح عملية التحول والتوحيد، وخاصة بعد أن فشلت عدة عمليات اندماج لبعض الشركات في أواخر الثمانينيات، حيث أن تلك الشركات شهدت ارتفاعاً كبيراً في نفقاتها التشغيلية ومصاريفها التمويلية بينما لم تستفد تلك الشركات من القيمة المضافة التي كانت متوقعة من الاندماج لأنشطة البحوث والتطوير وتعثرت هذه الشركات من القيمة المضافة التي كانت متوقعة من الاندماج لأنشطة البحوث والتطوير وتعثرت هذه الشركات من خلال هيكل تنظيمي اشتمل على 250 فريق عمل لتوحيد العمليات والأنظمة المختلفة لكلا الشركتين المندمجتين[2].

---

[1] سامر سنقرط، **عمليات الصيرفة الاستثمارية**، مجلة البنوك في الأردن، المجلد 4، العدد3، 2008 ، ص 36.

[2] عبد ا المالكي، **الواقع المصرفي والدمج المصرفي**، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1992، ص17.

إن توظيف وتعيين فريق الإدارة مبكراً يعتبر عاملاً أساسياً ومهماً في تحقيق استقرار الشركة الناتجة عن الاندماج وإعدادها لتحقيق المكاسب السريعة. وتكمن المهمة الصعبة والحاسمة في تقرير واختيار من هم المدراء الذي سيحتفظ بهم، والمدراء الذين سوف يتم تغيير مواقعهم، والأشخاص الذين سوف يتم الاستغناء عن خدماتهم وإجراء كل هذه التغيرات. وغالباً ما يتم البدء من نقطة هامة يتم الارتكاز عليها عند إجراء هذه الترتيبات، وهي أن جدول الرواتب لدى الشركات المشتراة قد لا يتناسب مع سياسات الشركة المشترية. وكذلك فإن المؤسسات المنافسة للشركة الناتجة عن الاندماج غالباً ما تحاول إغراء أفضل وأذكى المدراء والعاملين الفنيين فور اكتمال صفقة الدمج أو التملك. ولذلك فإن الشركة المشترية غالباً ما تجد نفسها مضطرة لعرض مكافآت وحوافز خاصة لإبقاء هؤلاء الموظفين المتميزين والمحافظة عليهم للعمل داخل المؤسسة الناتجة عن الاندماج.

إن التغييرات في المنافع الوظيفية، وخاصة التغيرات في برامج التقاعد، تكون لها عواقب ونتائج معقدة جداً. وتشمل البنود ذات الأهمية ضمن هذه المنافع كلاً من برامج التقاعد والتأمين الصحي والتأمين على الحياة وبرامج العجز واتفاقيات العمل. وتحكم إدارة خطط وبرامج التقاعد المؤهلة عدة قوانين ضريبية وعمالية وكذلك عدة معايير وتعليمات محاسبية. وتعتبر مصاريف التأمين الصحي من البنود الرئيسية لمصاريف أي شركة. ولذلك فإن الشركة المشترية يجب أن تقوم بتحليل البرامج القائمة للتأمين على الحياة وبرامج العجز بهدف تحديد مدى تناسبها مع أهداف الشركة المشترية. هذا وتوفر الاتفاقات العمالية التي يتم التفاوض بشأنها جماعياً مجموعة فريدة من المسائل المهمة. وعلاوة على ذلك، فإن ما يسمى باختبارات التمييز لمرحلة ما بعد الاندماج يجب أن يتم تطبيقها للتأكد من الالتزام المستمر بالقوانين النافذة. وعند تملك أو شراء أسهم شركة ما مستهدفة، فإن الجهة المشترية تتحمل كافة التزامات أو مطلوبات الشركة المستهدفة (المشتراة)[1].

ويجب توحيد وتجميع وحدات التصنيع والعمليات الخلفية مباشرة بعد عملية الدمج، وربما تستغرق عملية التوحيد هذه بضعة أشهر على الأقل. ومن المسائل المهمة أيضاً أن كل المحاولات يجب إجراؤها لمنع ظهور أي شعور بالتفريق أو التمييز بين موظفي الشركتين المندمجتين "نحن مقابل هم" أو "الرابحون مقابل الخاسرين".

[1] سنقرط، **عمليات الصيرفة الاستثمارية**، مرجع سابق، ص33.

وبالإضافة إلى هذه الجوانب المهمة لعملية التوحيد والاندماج، فهناك عدة خطوات حاسمة أخرى، حيث يمكن إدراج النقاط التالية ضمن قائمة التأكد الجزئية للبنود المهمة:

- التسجيل لدى جمعية الأوراق المالية المعنية (نموذج محدد).
- تسجيل شهادة خطية بقسم لدى مصلحة الضرائب المعنية.
- التسجيل لدى مركز إيداع الأوراق المالية.
- الحصول على إصدار وثائق تأمين محددة (Formal Title).
- تسجيل الموجودات بالقيم المتصاعدة (Stopped 0 Up Value) للأغراض الضريبية والمحاسبية.
- الترتيب مع موظفي الشركة المستحوذ عليها (المشتراة) القراءة وتوقيع معايير السلوك المهني للمؤسسة.
- الحصول على الوثائق الأصلية المسجلة وعقود أو صكوك العقارات.
- مراقبة عمليات البيع بتسجيل غير رسمي.
- الالتزام ببعض القوانين والتعليمات المحددة في قانوني الشركات والأوراق المالية.
- تغيير الاسم المؤسسي للشركة والأشخاص المفوضين بالتوقيع عن الشركة لدى حساب البنك للشركة المشتراة[1].

ومن المشاريع المهمة لمرحلة ما بعد الاندماج أن يتم تحديد التغطية التأمينية التاريخية للشركة المشتراة والحصول على الوثائق التي تثبت هذه التغطية.

وهناك عدة محاكم تفسر الحدود الزمنية الإلزامية للحق بالمحاكمة بأن تبدأ وتسري اعتباراً من تاريخ اكتشاف المدعي وزعمه للضرر أو العطل، وبأن الادعاءات ربما يمكن تغطيتها بموجب وثائق تأمين تم تحريرها قبل عدة سنوات. ويجب بذل جهد حاسم قبل عملية

[1] مراد خير، **تحول الشركات. تغير شكل الشركة**، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط2، ص26.

إتمام صفقة الاندماج أو بعدها مباشرة للحصول على وثائق الالتزام القديمة والسجلات المتعلقـة بها[1].

ومن هذا المنطلق يجب الحديث عن موازنة المخاطر التي تعتبر جزءا مهماً من سـوق عمليات الدمج والتملك. ويساعد القائمون على عملية موازنـة المخـاطر (Ar – Bitrageurs) (Arbs) في جعل السوق ذا سيولة عالية، ويعمل هؤلاء أيضاً على إعلام المساهمين بطريقة لبيع أسهمهم بسعر قريب من سعر المزايدة (سعر صفقة التملك) مباشرة بعد الإعلان. وبذلك يكـون القائمون على عملية موازنة المخاطر، في واقع الأمر، قد تحملوا مخاطر المساهمين لذلك فـإنهم يتوقعون عوائد عالية (بسبب شرائهم للأسهم). وقد تتضمن صفقة التملك عملية تبـادل نقـدي أو عملية تبادل أوراق مالية (أسهم أو سندات أو كليهما) أو مزيج من البدل النقـدي وبـدل الأوراق المالية. وكمثال أولاً على حالة عرض نقدي، نفترض أن المشتري يعرض شراء سهم الـشركة المستهدفة بسعر (50) دينار لكل سهم عندما يكون سهم الشركة يتداول في البورصة بسعر (40) دينار لكل سهم، أي بعلاوة قدرها 25% دينار. وهناك احتمالية بأن يقوم المـشتري بـسحب أو تغيير العرض على أي حال، وذلك فإن سهم الشركة المستهدفة للشراء ربما يرتفع إلـى حـوالي (46) ديناراً بدلاً من (50) دينار، وهنا يقوم القائمون على موازنة المخاطر بشراء سهم الـشركة المستهدفة للشراء بسعر (46) دينار. وبذلك فهم سوف يحققون أرباحاً قدرها (4) دنانير للـسهم الواحد إذا ما تمت صفقة التملك عند سعر (50) دينار. وبنفس الطريقة، فإن هؤلاء الأشـخاص سوف يخسرون (6) دنانير أو أكثر لكل سهم إذا لم يتم تنفيذ الصفقة وهبط سعر سـهم الـشركة المستهدفة للشراء إلى مستواه السابق عند (40) دينار أو أقل. وعندما تصبح الصفقة أقرب إلـى الأكيدة والحقيقة، فإن سعر السهم سوف يزداد ليرتفع إلى حوالي (50) دينار. ولذلك فإن القائمين على موازنة المخاطر الذين يدخلون في وقت متأخر سوف يواجهون مخاطر أقل، وبالتالي عوائد محتملة أقل أيضاً[2].

وهناك مثال تقليدي للمخاطر المصاحبة لمثل هذا النوع من موازنة المخاطر يتمثل فـي المحاولات العديدة لتملك شركة (UAL Corp) خلال عامي (1989 و 1990) ففـي شـهر أيلول من عام (1989)، قدمت مجموعة مؤلفة من إدارة وطيـاري شـركة يونايتـد أيرلاينـز (الخطوط الجوية المتحدة الأمريكية) عرضاً لشراء أسهم الشركة بقيمة (300) دولار أمريكي لكل

---

[1] خير، **تحول الشركات. تغير شكل الشركة**،مرجع سابق، ص26.
[2] سنقرط، **عمليات الصيرفة الاستثمارية**، مرجع سابق، ص66.

سهم. وأقر مجلس إدارة الشركة هذه الصفقة ووافق عليها ووصل سعر سهم الشركة إلى (196) دولار. ولكن المجموعة لم تستطع الحصول على التمويل المطلوب لإقفال الصفقة. وهبط سـعر السهم تبعاً لذلك بحوالي 50% خلال بضعة أيام فقط. وفي شهر كـانون ثـاني (1990) قـدمت المجموعة عرضاً للشراء بقيمة (201) دولار لكل سهم، لكن سعر السهم هـبط مجـدداً بـسبب مشاكل التمويل. ويقدر بأن القائمين على موازنة المخاطر (ARBS) قد خسروا أكثـر مـن 1 مليار دولار نتيجة لمحاولات التملك الفاشلة المذكورة[1].

وعندما تتضمن الصفقة عملية تبادل أوراق مالية، فإن القائمين على موازنـة المخـاطر يتخذون مراكز شراء طويلة الأجل على أسهم الشركة المستهدفة للتملك، متوقعين ارتفاع أسـعار هذه الأوراق المالية، ويقومون بنفس الوقت باتخاذ مراكز بيع للأوراق المالية الخاصة بالـشركة المشترية (المستحوذة)، متوقعين انخفاض أسعار هذه الأسهم.

[1] سنقرط، **عمليات الصيرفة الاستثمارية**، مرجع سابق، ص67.

المطلب الثالث

الأساليب الدفاعية للشركة والمساهمين لمواجهة الاستحواذ عليها

إن نجاح عرض الاستحواذ سيؤدي من الناحية العملية إلى ما يشبه "الحصار" لبعض المساهمين الذين يرفضون العرض بإقناعهم عن المشاركة في بيع أسهمهم مع استمرار بقائهم بالشركة، وهو ما يحولهم بالضرورة لمساهمين أقلية وهؤلاء بالتالي سيخضعون على سيطرة وسطوة أغلبية من المساهمين الجدد. وهنا فإن هناك سلسلة من التدابير الوقائية للمساهمين القدامى الذين يتحولون إلى أقلية مساهمة داخل شركاتهم في مواجهة إدارة الأغلبية الجديدة، ومن هذه التدابير الوقائية:

1- فرض رقابة على تحركات رأس المال: إن ملكية أي شخص إذا زادت في أسهم الشركة فإن ذلك بالتالي ينعكس على طموحه ومشاركته وآماله وتوقعاته في الربح إلى أن يشارك في إدارة الشركة، إن ذلك يمكن تفسيره من خلال أن النسبة المئوية كلما ازدادت في عدد أسهم شخص ما في شركة ما، وما تمنحه تلك النسبة له من حقوق في التصويت داخل جمعيتها العمومية تمكنه من التأثير على إدارة دفة الشركة وتصاعد فرص شغله للموقع التنفيذ الرئيسي داخلها وهو مجل الإدارة.

2- مصطلح (تحركات رأس المال) قد تم وضعه في الحسبان، وذلك عن طريق السماح للنظم الأساسية للشركات بأن تفرض التزاماً قانونياً على أي شخص بالإعلان عن تجاوزه للحدود المقررة لملكية الأسهم.

ومن جهة أخرى قد تراقب الشركة حركات رأس المال من خلال فرض الشكل الاسمي على الأسهم أو عن طريق النص في النظام الأساسي على حق الشركة في التحري عن مالكي أسهمها ومقدار ما يملكونه.[1]

3- اتفاقات المساهمين: وهنا وبناء على هذا الاتفاق فإن إبداء أي مساهم رغبته في بيع أسهمه بحيث تكون لأحد أو بعض أو كل المساهمين الموقعين أولوية عن غيره من خارج الشركة في شراء هذه الأسهم لمقدمي "عروض الشراء العدوانية".

---

1 الماده (263) **قانون الشركات الاردني** للمصفي ولأي مدين او دائن للشركة المساهمة العامة ولكل ذي مصلحة ان يطلب من المحكمة ان تفصل في اي مسالة تنشا في اجراءات التصفية الاختيارية وفقا للطريقة التي تم فيها الفصل في المسائل التي تنشا في اجراءات التصفية الاجبارية بمقتضى احكام هذا القانون.

4- الإدارة المستقلة: ويقصد به حرمان الأسهم التي تملكها شركة داخل شركة من التصويت في الجمعية العمومية في الشركة الثانية، وكذلك من حسابها في نصاب صحة اجتماع تلك الجمعية إذا كانت الشركة الأولى تملك إدارة الشركة الثانية.

ونري أن هذا النص منتقد ويتجاوز مجرد مواجهة استحواذ شركة علـى إدارة شـركة أخرى والدفاع عن المساهمين الأقلية إلى حد إنهاء وجود عروض الاستحواذ بشكل كلي وتعطيل الآثار القانونية التي تعالج وتنظم تلك العروض للاستفادة من مزاياه.

5- شراء الشركة لأسهمها: إن الشركة قد تلجأ في العديد مـن الأحيـان إلـى هـذا الإجـراء الاستثنائي، وذلك لعدة أسباب هي:

أ- رغبة المساهمين الأغلبية في الشركة في تدعيم مركزهم داخل الشركة دون أن يتوافر لـديهم المال اللازم لشراء أسهم الشركة أو للحيلولة دون وقوع انخفاضات فجائية غير متوقعة في قيمـة الأسهم في البورصة أو لتخفيض الشركة رأسمالها أو لتوزيع الأسهم المشتراة على العاملين.

ب- احتراف شراء وبيع وارتهان الأسهم.[1]

ونري أن استخدام الأسلوب السابق يكتنفه العديد من المحاذير، منها:

1- ضرورة إلغاء الشركة لهذه الأسهم.

2- تصرفها فيها بشكل عاجل لما يقضي به القضاء ويراه جانب من الفقـه، باعتبـار أن ذلـك الشراء يؤدي إلى اتحاد ذمة الشركة فتصبح دائناً ومديناً في آن واحد.

من جانب آخر فإن نطاق شراء الشركة لأسهمها محدود عادةً بعدد قليل من الأسهم لـن يؤدي في الغالب إلى تثبيط همة تلك العروض العدوانية للاستحواذ على أسهم الشركات وبالتـالي على حقوق التصويت فيها.

6- تعزيز حقوق التصويت للمساهمين الأوائل: وهذه الوسيلة تعد وسيلة قويـة فـي مواجهـة عمليات الاستحواذ، حيث أن النظام الأساسي ينص على أن المساهمين الأوائل فقط هـم الـذين يتمتعون بحق التصويت في الجمعية العمومية، وأن المساهمين الجدد لا يحق لهم من التـصويت ومهما كان سبب دخولهم للشركة، بمناسبة زيادة رأسمالها أو في إطار عـرض مـن عـروض الاستحواذ على إدارة هذه الشركة.

---

1 فهمي حسين، **التنظيم القانوني لاستحواذ وشراء الشركة لأسهمها**، دار النهضة العربية، سنة 1996، ص ص 62 – 65.

7- شهادات الاستثمار وسندات المشاركة: إن الشركة في هذه الحالة تلجأ إلى المحافظـة علـى التوازن الموجود للمساهمين الأوائل فتزيد من رأسمالها خلال إصـدار "شـهادات اسـتثمار" أو "سندات مشاركة" ليحظى أصحاب هذه الشهادات أو السندات بحقوق مالية مغرية في الأرباح مع حرمانهم من حق التصويت في الشركة، وهذا الأسلوب قد يحقق هدفين للشركة المستهدفة وهما:

أ- زيادة أنشطة الشركة أو تخليصها من التعثر.

ب- صعوبة إغراء المساهمين الأوائل ببيع أسهمهم عند ظهور عروض استحواذ.

8- زيادة رأس المال: تتيح المادة 3/180 من قانون الشركات غير العادية تفويض مجلس إدارة الشركة في اتخاذ ما يلزم من أجل زيادة رأس مال الشركة سواء بإصدار أسهم جديدة مع احتفاظ المساهمين الأوائل بالأفضلية في الاكتتاب أو بإضافة الاحتياطي إلى رأس المال.

ونري أنه لا بد لصحة هذا الإجراء الوقائي توافر شرطين هما:

أ- بأن يكون تاريخ صدور قرار الجمعية العامة غير العادية سابقاً على تقديم العرض للشركة بما لا يقل عن سنة.

ب- أن يذكر في التفويض هدف زيادة رأس المال للشركة.

9- الاندماج: ويمكن استخدام تلك الآلية الدفاعية سواء أكانت الشركة المستهدفة مـن العـرض تمثل الشركة الدامجة أو المندمجة، وفي الحالة الأخيرة تكون الشركة قد لاذت بخيار آخر ربمـا أكثر مرارة لعرض الاستحواذ في أغلب الظن لأنه سيتحتم الخضوع لإدارة وغرض جديدين.

10- التحول إلى شركة توصية بالأسهم: شركة المساهمة المستهدفة يمكنها التحول إلى شـركة توصية بسيطة لإجهاض الهدف الذي تسعى إليه الشركة مقدمة العرض وهو الاسـتحواذ علـى إدارة تلك الشركة، وذلك ببساطة لأنه لن يكون بمقدور الشركة مقدمة العرض سوى الوصول إلى المركز الشريك الموصي الذي لا يملك هو الإدارة في مواجهة الغير على الإطـلاق. ونـري أن هذا الاتجاه لا يمثل خلاصاً للشركة المستهدفة بقدر ما يمثل انتحاراً لها.

أثيرت تساؤلات عديدة في شأن العروض النقدية باعتبارها النموذج الأمثـل والأوسـع انتشاراً للاستحواذ على شركة مهمة بهدف السيطرة على إدارتها تمهيداً للاندماج معها أو لضمها كفرع لمجموعة شركات تابعة لشركة قابضة أو لتغيير توجهاتها التنافسية الضارة بأنشطة مقـدم العرض.

وقد تركزت هذه التساؤلات حول بعض المسائل وهـي: الجـدوى الاقتـصادية لهـذه العروض، وصور هذه التكتيكات التي أفرزتها الممارسة العملية وأخيراً المعايير التي يمكن على أساسها تبرير انفراد الإدارة دون باقي المساهمين بقرار الموافقة على العرض أو بوضع العراقيل أمامه عن طريق استخدام التكتيكات الدفاعية. وظهر رأيان متضادان بشأن الجدوى الاقتـصادية لعروض الاستحواذ، وهناك العديد من الانتقادات التي تم توجيهها لتلك العروض، وهي:

أ- الانتقادات الموجهة لاستخدام أساليب الدفاع:

1- ينظر جانب من الفقه1إلى عروض الاستحواذ على أنها جزء لا يتجزأ من آليات السوق، التي تقوم على التخاص من المـدير غيـر الكـفء واسـتغلال أصـول الـشركة غيـر المقـدرة (Undervalued) أو غير المنتفع بها (Underutilized) طالما استشعرت إدارة أي شـركة أن البديل لتطوير وتنمية أنشطة الشركة وبذل الجهد الدءوب لتطوير هذه الأنشطة يتمثل في إحـلال إدارة بديلة قادرة على تحقيق ذلك الهدف. 2

2- على الإدارة عدم التدخل وإنما يجب أن تترك الفرصة للمساهمين لتقدير مصير الشركة.

3- يعتمد هذا الاتجاه على بعض الدراسات التي أجريت والمرتبطة بالتحركات السعرية للأسـهم والتي أثبتت أن اعتماد تكتيكات دفاعية أو تبني "قوانين السماء الزرقـاء" "(Blue Sky Roles)" في بعض الولايات المتحدة لتلك التكتيكات يخفض – في الواقع – من القيمة السوقية لأسعار هذه الأسهم في الشركات المستهدفة من العروض.

4- إن ما استند عليه مقدموا العروض هو من خارج الشركة لدفع علاوات كبيرة مـضافة إلـى سعر السهم في لسوق إنما يعكس حقيقة مؤكدة هي أن سوق رأس المال قد خفض من قيمة أسهم الشركة المستهدفة في ضوء وجود الإدارة الحالية لافتراضه عجز أو عدم كفاءة هذه الإدارة.

5- عروض الاستحواذ تتضمن في كثير من الأحيان فوائد متبادلة للـشركتين مقدمـة العـرض والمستهدفة منه بالنظر لوجود أنشطة تكاملية (Complementary Business) بين الـشركتين بما يدعم القوة الاقتصادية العامة للدولة.

---

1 mAnne, Mergers and the Market for Corporte Control (1965). Journal of Political Economy 110 – Easterbrook and Fiscel, Limited Liability and the Corporation, 52, U. Chi., L. Rev., 98, 1983.

مشار اليه لدي أحمد ، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**،مرجع سابق، ص40.

2 ناثان روزنبرج و ل. و. بيردرل: "الغرب وأسباب ثرائه". ترجمه للعربية: د. صليب بطـرس ، دار الفكـر العربي، سنة 1986، ص ص: 289 – 290.

6- مما لا شك فيه أن حملة الأسهم يستفيدون من العلاوة المرتفعة على كل سهم ورغم الـنقص الطارئ لثروة حملة الأسهم في الشركة مقدمة العرض فإن الثروة الصافية (Net Worth) لهـم ستزيد بمرور الوقت بعد نجاح شركتهم في السيطرة على إدارة الشركة المستهدفة.

7- زيادة تدخل المؤسسات الاستثمارية الضخمة في العروض النقدية تفسير طبيعي لنظرية تداول الثروة أو إعادة توزيعها من تلك المؤسسات على حملة الأسهم في الشركة المستهدفة، (From Stakeholders to Shareholders).[1]

8- الالتحام والتركز بين الشركات ظاهرة اقتصادية صحية تتم من خلال سيطرة شركات علـى إدارات الشركات الأخرى وتسفر عـن مـا يـسمى "بنـاء الإمبراطوريـات" (Building of Empires) والمتمثل في شركات قوية قادرة تتمتع بأرباح مرتفعة ومكانة أعظم وحماية أكبر من محاولات الاستحواذ على أسهمها وهو ما يؤدي إجمالاً إلى تعزيـز لقـوة واسـتقرار الأسـواق التجارية.

ب- الاتجاه الثاني المؤيد للتكتيكات الدفاعية:

أما الاتجاه الآخر فهو اتجاه الفقه الأمريكي[2] الذي انتقد العروض النقدية المقدمة للشركات، مستنداً على:

1- العروض النقدية الحاصلة تتم في شكل "موجات كثيفة" (IntensiveWaves) بشكل خـاص على الشركات ذات النشاط الصناعي وهو ما يثبت أن توجه تلك العـروض هـو الرغبـة فـي الربحية ولا علاقة له بتحسين الكفاءة الإدارية داخل الشركات المستهدفة.

2- إن عمليات الاستحواذ تشير إلى أن مقدمي العروض يخططون للإبقاء على الإدارة الموجودة في هذه الشركات.

---

1 يقصد بتعبير (Stakeholders) بشكل عام في الفقه الأمريكي أي شخص طبيعي أو معنوي مؤتمن على أموال مملوكة للغير. كما يطلق الفقه هذا التعبير بشكل خاص على المؤسسات الاستثمارية الكبيرة كـالبنوك وشـركات التأمين وصناديق الاستثمار... الخ.

2 Lynch & Steinberg, The Legitimacy of Defensive Tactics in Tenders Offers, 64 Conrnell L. Rev., 901, (1978).

مشار اليه لدي أحمد ، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجمعيات العامة للمساهمين**،مرجع سابق، ص40.

3- كثير من الدراسات السابقة أثبتت أن ركيزة سوق رأس المال تتمثل في "فعالية المعلومات" (Information Efficient) وليس في مجرد "فعالية القيمة" (Value Efficient) وبالتالي فإن السعر السوقي للأسهم قد لا يعد مقياساً دقيقاً يمكن من خلاله تحديد قيم أنشطة تجارية مهيأة للبيع.

4- أثبتت الممارسة العملية أن وجود بنى بعض الشركات الكبرى يتوقف على الفعالية الاقتصادية للشركات منها التي بدونها تنهار بالضرورة (Necessarily Collapse) تلك الإمبراطوريات.

5- لقد تم تدبير حجم كبير من أموال الاستحواذ على أسهم الشركات المستهدفة قد تم تدبيره من خلال أسلوب طرح السندات (LBOS) تتشكل مديونية مرهقة (Excessive In debenture) تثقل كاهل الشركات المؤسسة لهذا الغرض وتعرقل أنشطة مقدم العرض. وقد أدى ذلك الأسلوب في الجزء الأخير من الثمانينيات إلى إفلاس هذه الشركات وأوضحت الممارسة أن القوة المحفزة على اللجوء إلى أسلوب المديونية هو الجشع (Motivating Force for LBOS is GREED).

6- أسلوب طرح السندات (LBOS) المشار إليه لشراء أسهم الشركة المستهدفة هو أسلوب انتهازي تحايلي يفضي في نهاية الأمر إلى الإضرار بدائني الشركة المؤسسة للشركة الجديدة التي قامت بتقديم العرض حيث ستبدو الشركتان – في الظاهر – في موقف إعسار لا مبرر له.

المبحث الثاني

الحقوق القانونية لأقلية المساهمين

إن تحقيق مبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة المساهمة يعد أمراً هاماً ومبدأ أساسياً يقوم عليه عقد الشركة، ومن هذا المنطلق توفر الحماية القانونية لأقلية المساهمين، ويعد مبدأ المساواة بمثابة صمام الأمان الذي يحقق ثقة الجمهور، خاصة المقبلين على الادخار أو المدخرين في هذا النوع من الاستثمار[1].

إن دراسة موضوع حماية المساهم يعد من القرارات التي تصدر عن الأغلبية في الشركات المساهمة، والتي تأتي من مبدأ إقرار حماية فعالة لحقوق المساهم بصفة عامة بسبب خضوع الشركة إلى ما يسمى بقانون الأغلبية[2] بين مجموعة من المساهمين يمثلون أغلبية رأس المال ومجموعة أخرى يمثلون أقلية، ومجموعة ثالثة غالباً ما يكونون حائزين لأغلب أسهم الشركة.

ومن هنا سنتناول هذا المبحث من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: الحق القانوني للمساهم في تداول أسهمه.

المطلب الثاني: إعلام المساهم عن أموال الشركة وحضور الجمعية العمومية.

---

1 الورفلي، **الشركة خفية الأسهم ذات هيئة الإدارة الجماعيه** ، مرجع سابق، ص 98.
2 المصري، **شركات الاستثمار**، مرجع سابق، ص10.

المطلب الأول

الحق القانوني للمساهم في تداول أسهمه

عند الحديث عن حقوق المساهمين في الشركة المساهمة العامة لا بد من أن يكون ذلك ضمن إطار القواعد المنظمة لاجتماعات الجمعية العامة للشركة، حيث إن قانون الشركات الأردني لم يتناول موضوع حقوق المساهمين بمعزل عن قواعد الإفصاح والشفافية على اعتبار أن هذه الحقوق مرتبطة بهذه القواعد[1]. وبالنظر إلى قانون الشركات الأردني[2] نجد أن المشرع الأردني وكما هو بالنسبة للتشريعات المقارنة[3]. قد نظم أحكامه بقواعد آمرة، وذلك في المواد (90-272) ضمن سبعة أبواب من السادس حتى الثالث عشر، وقد تضمن الفصل الأول من الباب السادس تأسيس الشركة المساهمة العامة وتسجيلها.

ويعد حق المساهم في التصرف في أسهمه عن طريق التداول من الحقوق التي تتعلق بالنظام العام، ولا يجوز بأي حال حرمانه منها، لأن كل ما يخالف هذا الشرط يعتبر باطلاً.

وقد أكدت التشريعات على أن تداول الأسهم من الحقوق الأساسية، حيث يتمكن المساهم من خلال هذه الميزة الخروج من الشركة متى أراد وفي أي وقت، ومن خلال الرجوع إلى نص المادة (90/أ)[4] من قانون الشركات الأردني. أكد المشرع على خاصية تداول الأسهم لدى تعريفه

---

[1] منح **قانون الشركات الأردني** حماية لحقوق المساهمين على سبيل المثال في نص المادة (165) المتضمنة إعطاء الحق لمن يملك أكثر من (30%) من الأسهم طلب الدعوة لاجتماع جمعية عامة غير عادية لإقالة رئيس مجلس الإدارة أو أي عضو من أعضائه.

[2] انظر **قانون الشركات الأردني** رقم 22 لعام 1997 وتعديلاته، كذلك ما ورد من تشريعات تتعلق بحماية المساهمين في قانون الأوراق المالية والتعديلات الصادرة بموجبه والتي سنفرد لها تفصيلاً فيما بعد.

[3] قانون **الشركات التجارية الكويتي** رقم 15 لسنة 1960 وتعديلاته مع مذكرته التفسيرية نص في المادة 1 من قانون الشركات التجارية التي يشترك في ملكيتها كويتيون وغير كويتيين. المعدل بالقانون 359/60 و 61/15 و 66/56 و 75/3 و 75/4 و 78/9 و 84/26 و 132 لسنة 86، 16 لسنة 92، 117 لسنة 92 و 93/44 94/12 و 28/51، 94895 الشركات التجارية، أياً كان نوعها، تخضع للقانون العرف التجاري.

[4] المادة (90) من **قانون الشركات الأردني** "أ) تتألف الشركة المساهمة العامة من عدد المؤسسين لا يقل عن اثنين يكتتبون فيها بأسهم قابلة للإدراج في أسواق للأوراق المالية وللتداول والتحويل وفقاً لأحكام هذا القانون وأي تشريعات أخرى معمول بها. ج) تستمد الشركة المساهمة العامة أسمها من غاياتها على أن تتبعه أينما ورد عبارة (شركة مساهمة عامة محدودة)، ولا يجوز أن تكون باسم شخص طبيعي إا إذا كانت غاية الشركة استثمار براءة اختراع مسجلة بصورة قانونية باسم ذلك الشخص. د) تكون مدة الشركة المساهمة العامة غير محدودة إلا إذا كانت غاياتها القيام بعمل معين، تقضي الشركة بإنهائه".

للشركة المساهمة العامة[1].ويعد مبدأ حرية تداول الأسهم من أسباب نجاح شركات المساهمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا تحققها شركات الأشخاص، فحرية الدخول والخروج من الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة ولا يؤثر في رأس مالها، ذلك أن طرح أسهم الشركة في اكتتاب عام يحقق لها الحصول على رأس المال اللازم، عندما يعلم المساهم مقدماً وقبل الدخول إلى الشركة أن له حقاً أساسياً في الخروج منها في أي وقت شاء وأن تنازل المساهم عن أسهمه للغير وخروجه من الشركة لا يؤثر في حجم رأس المال، لأن المتنازل إليه سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل وبالتالي يبقى رأس المال سليماً تطبيقاً لمبدأ ثبات رأس المال. وإذا كان حق المساهم في التصرف بأسهمه المملوكة له يعد من حقوقه الأساسية لا يجوز أن يحرم منها، غير أن هذا الحق ليس مطلقاً، وإنما ترد عليه قيود بعضها قانوني، وبعضها الآخر اتفاقي. من جهة أخرى تلعب أسواق رأس المال (البورصات) دوراً كبيراً في حماية أقلية المساهمين في الشركات في حالة ما إذا رغبوا في بيع أسهمهم في الشركة، إذ توفر لهم لهم البورصة تحقيق أكبر قدر ممكن من عدالة السعر الخاص بأسهمهم وحمايتهم من عمليات التلاعب في الأسعار في سوق المال وذلك من خلال أدوات تشريعية خولها كل من التشريعين محل المقارنة لتلك الجهات تضمن الوصول إلى تلك النتيجة.

وإذا كان المشرع قد وضع عدة قيود قانونية على تداول الأسهم، إلا أنه في واقع الأمر قد أورد قيوداً تنظيمية بحسن إدارة الشركة ومن الملاحظ أن المشرع السعودي تحديداً أجاز وضع قيود أخرى إلى جانب تلك القيود القانونية بشرط أن لا تصل إلى حد منع المساهم من أحد الحقوق الأساسية وهو حقه في تداول الأسهم، ومن خلال الرجوع إلى نص المادة (101)[2] من نظام الشركات السعودي والتي نصت على أنه (يجوز أن ينص في نظام الشركة على قيود تتعلق بتداول الأسهم بشرط ألا يكون من شأنها تحريم هذا التداول)، وعليه فقد أجاز المشرع السعودي من حيث المبدأ أن يرد في نظام الشركة قيوداً اتفاقية غير أنه اشترط ألا يكون من شأنها تحريم هذا التداول[3]. أما المشرع الكويتي فقد أورد في المادة (131/سادسا) من قانون الشركات الكويتي أنه يحق للمساهم "التصرف في الأسهم المملوكة له" متى شاء. أما المشرع

---

[1] حمد ا محمد حمد ا ، ، **مدى حرية المساهم في التصرف بأسهمه**، دار النهضة العربية، القاهرة، 1988، ص4.

[2] الماده (101) من **نظام الشركات السعودي** "يجوز ان ينص في نظام الشركه علي قيود تتعلق بتداول الاسهم بشرط ان لايكون من شأنها تحريم هذا التداول".

[3] إبراهيم الزامل ، ولاء رفعت،**النظام القانوني للشركات المساهمة في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، دراسة مقارنة**، الدار الوطنية الجديدة للنشر والتوزيع، الخبر، 1989، ص97.

الأردني ومن خلال التدقيق في نص المادة (90/أ) من قانون الشركات الأردني والتـي نـصت على أن (تتألف الشركة المساهمة العامة من عدد من المؤسسين لا يقل عن اثنين، يكتتبون فيهـا بأسهم قابلة للإدراج في أسواق الأوراق المالية وللتداول والتحويل وفقـاً لأحكـام القـانون وأي تشريعات أخرى معمول بها).

ويلاحظ على هذا النص أن تداول الأسهم يجري (وفقاً لأحكـام قـانون الـشركات وأي تشريعات أخرى معمول بها)، وعليه يتفق الباحث مع ما يراه جانب من الفقه بأن هذا يعني أنه لا يجوز لعقد الشركة أو نظامها أن يحد أو يحرم تداول أسهم الشركة، ويعتقد الباحث أن اقتـصار المشرع الأردني على القيود القانونية لتداول الأسهم دون القيود الاتفاقية التي تـرد فـي نظـام الشركة هو أمر في محله وأكثر انسجاماً مع حماية أقلية المساهمين من تعـسف الأغلبيـة فـي الشركة المساهمة العامة، أما المشرع السعودي فقد أجاز الحد من تداول الأسهم من خلال القيود الاتفاقية والتي اشترط لصحتها وفقاً لنص المادة (101) ما يلي:

أولاً: أن يرد النص على هذه القيود في نظام الشركة.

ثانياً: عدم بلوغ هذه القيود حد حرمان المساهم من حقه في تداول أسهمه.

المطلب الثاني

إعلام المساهم عن أحوال الشركة والتفتيش عليها

حتى يمارس المساهم نشاط الإدارة في الشركة، لا بد من إعلامه بأحوال الشركة الإدارية سواء الخاصة بالجمعية العامة والمسائل التي تطرح عليها عند الانعقاد، بالإضافة إلى الاطـلاع على كافة المستندات والوثائق التي تطرح في الجمعية العامة للمناقشة والتصويت عليها. كـذلك الإعلام المستمر عن أحوال الشركة بصورة مستمرة في أي وقت للوقوف علـى حـسن سـير الشركة. من جهة أخرى يعتبر نظام التفتيش على الشركة من أهم الوسائل الفعالة المتعلقـة فـي التشريعات المقارنة لحماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة، ذلك لأنه يمكن من خلال هـذا النظام تمكين الأقلية من الرقابة على الشركة باللجوء إلى إجراءات بسيطة تغنيها عن إجـراءات التقاضي العادية، وثمة اتجاه عام في معظم التشريعات المقارنة يدعو إلى تدعيم حق المساهم في الحصول على كافة المعلومات عن الشركة حتى يستطيع أن يشارك مشاركة فعالة في الرقابة عن أعمال الشركة(1).

ألزمت التشريعات المقارنة الشركة بأن يطلع المساهم على كل المستندات المطروحة قبل اجتماع الجمعية العامة، وذلك بهدف إحاطة المساهم علماً كل ما سيدور داخل الجمعية العامة لكي يدلي بصوته بصورة صحيحة عن إرادة سليمة، وقد أوجب المـشرع فـي المـادتين (143)[2] شركات أردني و (133)[3] شركات كويتي على مجلس الإدارة أن يطلع المساهم على المستندات والوثائق قبل الاجتماع وأن الشركة ملتزمة بوضع المستندات تحت تصرف المساهمين للاطـلاع عليها، وبموجب المادة (143)من قانون الشركات الاردني يضع مجلس الإدارة قبل ثلاثـة أيـام على الأقل من الموعد المجدد لاجتماع الجمعية العامة كشفاً مفصلاً لاطلاع المساهمين ويتـضمن مجموعة من البيانات يتم تزويد المراقب بنسخة منها[4]، وحسناً فعل المشرع الأردني بأنـه جعـل

---

[1] أحمد بركات مصطفى، **حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة، دراسة مقارنة**، بحث منشور في مجلة الدراسـات القانونية، كلية الحقوق، جماعة أسيوط، العدد السادس عشر، يونيو 1994، ص 229.

[2] الماده (143/أ) من **قانون الشركات الاردني** "يضع مجلس ادارة الشركة المساهمة العامة في مركزها الرئيسي قبل ثلاثة ايام على الأقل من الموعد المحدد لاجتماع الجمعية العامة للشركة كشفاً مفصلاً".

[3] الماده (133) من **قانون الشركات الكويتي** " رابعا- الحصول على كراس مطبوع يشتمل على ميزانية الدورة الحسابية المنقضية وحساب الارباح والخسائر وتقرير مجلس الادارة وتقرير مراقبي الحسابات قبل اجتماع الجمعية العمومية.
وعلى رئيس مجلس الإدارة أن ينشر في صحيفة توزع في المركز الرئيسي للشركة الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وخلاصة وافية من تقرير مجلس الإدارة والنص الكامل لتقرير مراقب الحسابات وأن يرسل صورة من هذه الوثائق إلى الإدارة العامة للشركات قبل تاريخ انعقاد الجمعية العامة بخمسة وعشرين يوماً على الأقل

[4] ورد النص على هذه البيانات في المادة (143/أ) من **قانون الشركات الاردني** وهي: =

رئيس مجلس الإدارة وأعضاء المجلس مسئولين عن تنفيذ الالتزام المتمثل باطلاع المساهمين، وعن صحة البيانات التي تقدم بموجبها لاطلاع المساهمين عليها.

وفي هذا الاتجاه ألزم المشرع الأردني في المادة (144) بفقرتها "أ" و "ب" مجلس الإدارة أن يوجه الدعوة إلى كل مساهم فيها لحضور اجتماع الجمعية العامة وترسل بالبريد العادي قبل أربعة عشرة يوماً على الأقل من التاريخ المقرر لعقد الاجتماع، وأجاز المشرع تسليم الدعوة باليد مقابل التوقيع بالاستلام، وأوجبت الفقرة "ب" من ذات المادة أن يرفق بالدعوة جدول أعمال الجمعية العامة وتقرير مجلس إدارة الشركة وميزانيتها السنوية وحساباتها الختامية وتقرير مدققين الحسابات والبيانات الإيضاحية. كما لا يتجه إعلام المساهمين فقط بالمستندات والوثائق التي ستطرح على الجمعية العامة بالاجتماع عليها قبل اجتماع سواء بمقر الشركة أم بإرسالها إلى المساهم شخصياً، يمتد ذلك ليشمل حق الاطلاع في أي وقت من أوقات السنة للوقوف على مركز الشركة مالياً وإدارياً كي يستطيع المساهم ممارسة دوره في الرقابة والتفتيش على أعمال القائمين على إدارة الشركة وإدارتها، فهو إعلام محدد بوقت معين وبمعلومات ومستندات محددة، في حين أن المساهم يهتم من ناحية أخرى بالتعرف في أي وقت من السنة على كافة أحوال الشركة كي يطمئن على حسن سير أعمالها وإدارتها.

وأيضا نصت المادة (274/أ) من قانون الشركات الأردني على أن (لكل مساهم ولكل شريك في الشركات المسجلة بمقتضى أحكام هذا القانون الاطلاع على المعلومات والوثائق المنشورة المتعلقة بالشركة والخاصة بها والمحفوظة لدى المراقب والحصول بموافقة المراقب على صورة مصدقة منها وأن يحصل بطلب من المحكمة على صورة مصدقة عن أي بيانات غير منشورة مقابل الرسم المنصوص عليه في الأنظمة الصادرة بمقتضى أحكام هذا القانون). ويعتبر نظام التفتيش على الشركة من أهم الوسائل الفعالة التي قررها المشرع الأردني والمشرع الكويتي لحماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة، لأنه من خلال هذا النظام تتمكن الأقلية من الرقابة على الشركة باللجوء إلى إجراءات بسيطة تغنيها عن إجراءات التقاضي العادية. ولعل أسباب اللجوء إلى هذا النظام رغم خطورته جاء نتيجة لما ظهر في الواقع العملي من مدى تحكم

---

1) جميع المبالغ التي حصل عليها كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة من الشركة خلال السنة المالية من أجور ورواتب ومكافآت وغيرها
2) المزايا التي يتمتع بها كل من رئيس مع أعضاء المجلس الإدارة من الشركة كالسكن المجاني والسيارات وغيرها
3) النفقات المدفوعة لأعضاء المجلس خلال السنة المالية،
4) التبرعات التي دفعتها الشركة خلال السنة المالية مع بيان لتفصيلها والجهة التي دفعت لها،
5) بيان بأسماء أعضاء مجلس الإدارة وعدد الأسهم التي يمتلكها كل منهم مدة عضويته).

الأغلبية المالكة لرأس المال بالأقلية، مما حدا بالتشريعات المقارنة للجوء إلى وضع نظام للرقابة الخارجية إلى جانب الرقابة الداخلية على أعمال الشركة، ذلك أن هذه الأخيرة قد تجابه بالعديد من المعوقات والصعوبات نظراً لغياب الدور الفعال لكثير من المساهمين وقلة الحضور في اجتماعات الجمعية العمومية، بالإضافة إلى ضعف وقلة الخبرة الفنية والفهم الدقيق لتفصيلات الأمور.

وقد نظم المشرع الأردني التفتيش على الشركة في المادة (275) من قانون الشركات الاردني يقابلها المادة (109) من قانون الشركات الكويتي، وبالرجوع إلى نص المادة (275) من قانون الشركات الاردني والتي نصت على أن (يجوز لمساهمين يملكون ما لا يقل عن 15% من رأس مال الشركة المساهمة العامة... الطلب من المراقب إجراء تدقيق على أعمال الشركة ودفاترها وللمراقب إذا اقتنع بمبررات هذا الطلب إجراء انتداب خبير أو أكثر لهذه الغاية، فإذا أظهر التدقيق وجود أي مخالفة تستوجب التحقيق فللوزير إحالة الموضوع إلى لجنة تحقيق من موظفي الدائرة للتحقق من تلك المخالفة ودراسة التقرير الذي أعده الخبير، ولها في سياق ذلك الاطلاع على الأوراق والوثائق التي تراها أو التدقيق مجدداً في بعض الأمور التي ترى ضرورة التدقيق فيها ولها حق التسبب للمراقب في توجيه الشركة لتطبيق التوصيات الصادرة عنها أو إحالة الأمر إلى المحكمة المختصة حسب مقتضى الحال.

كما ورد التفتيش على الشركة في المادة (109) من قانون الشركات الكويتي التي نصت على أن (للمساهمين الذين يمثلون 5% على الأقل من رأس المال أن يطلبوا إلى جمعية حسم منازعات الشركات التجارية الأمر بالتفتيش على الشركة إذا تبين من تصرفات أعضاء مجلس الإدارة أو مراقبي الحسابات في شؤون الشركة ما يدعو إلى الريبة، وللجمعية المذكورة أن تأمر بإجراء التفتيش على إدارة الشركة على نفقة الشاكين وذلك بعد سماع أقوال أعضاء الإدارة والمراقبين في جلسة خاصة، ولها عند الاقتضاء أن تفرض على الشاكين تقديم ضمان، وإذا ثبت صحة الشكوى جاز للجمعية المشار إليها أن تأمر بما تراه من إجراءات تحفظية وأن تدعوالجمعية العامة لاتخاذ القرارات اللازمة، كما يجوز لها في حالة الضرورة القصوى أن تعزل أعضاء مجلس الإدارة والمراقبين وأن تعين مديراً مؤقتاً تحدد سلطته ومدة مهمته)[1].

1 المادة (109) من **قانون الشركات الكويتي** لا يجوز للمؤسسين ان يتصرفوا في اسهمهم الا بعد مضي ثلاث سنوات على الاقل على تأسيس الشركة نهائيا. ويقع باطلا كل تصرف مخالف ويكون لكل ذي شان ان يتمسك بهذا البطلان وعلى المحكمة ان تقضي به من تلقاء نفسها

الخاتمة:

بعد أن تناول الباحث من خلال البحث موضوع الاستحواذ من الناحية القانونيـة، قـام الباحـث باستعراض القانون الذين ينظم عملية شراء الشركة والأسهم، وكذلك القانون الذي ينظم عمليـات التداول والشراء، وبالرغم من ظهور الاستحواذ لمصطلح جديد فإن هذا الموضوع ما زال يثيـر تساؤلات كثيرة في ظل عدم وجود نظام قانوني له في معظم الدول العربية ، كل ذلك فـي ظـل حمى الاستحواذ التي بدأت تنتشر في ظل عدم جاهزية قوانين سـوق الأوراق الماليـة الجديـد لمواجهة هذه الحالة.

وفي عمليات الاستحواذ التي تقوم بها الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، يجب مراعاة قانون الإفصاح وإتباع الإجراءات اللازمة للإعلان والإبلاغ عن المالك لأكثـر مـن 5% مـن مجموع أسهم الشركة المستحوذ على أسهمها. ومراعاة متطلبات قانونية أخرى مثل الحد الأدنـى لعدد المساهمين في الشركات المساهمة وشروط الإدراج في سوق الأوراق المالية.إضـافة إلـى مراعاة القيود الأخرى مثل موافقة الجمعية العامة للشركة،وكذلك موافقة الجهات الرقابيـة مثـل إدارة البورصة وبنك الكويت المركزي ووزارة التجارة والصناعة. أما مـا يثـار بـين الفينـة والأخرى عن وجوب مراعاة مصلحة صغار المساهمين، فإنه يمكن القول إنه لا تثريـب علـى قرار الشركة بالاندماج واستحواذ شركة أخرى عليها إذا تم ذلك من قبل الإدارة وضمن القنـوات والإجراءات القانونية السليمة وتمت المصادقة من الجمعية العامة (الجمعيـة العامـة) للـشركاء المساهمين متى ما كانت موافقة الجمعيات العامة ضرورية.

ولعل موضوع الاستحواذ يظل يثير العديد التساؤلات في ظل عدم وجود تنظيم قانوني لـه فـي معظم الدول العربية، وانه لحق مشروع لكل مستثمر أن يسعى لزيادة العائد علـى اسـتثماراته، وبالتالي فإن بيع حصة مؤثرة في الشركة قرار وحق محض للمستثمر وحده دون أن يكون لإدارة الشركة أو الغير دخل في ذلك. وأن أي تشريع لعملية الاستحواذ يجب ألا يتعارض مع أي قوانين أخرى ذات صلة، إضافة إلى مراعاة أن الاستحواذ ما هو إلا عملية بيع ووسـيلة مـن وسـائل التخارج من الاستثمارات وهي لن تتوقف بل هي في ازدياد.

ومن هنا تولدت فكرة هذه الدراسة لدى الباحث كمحاولة لإلقاء الضوء على الاستحواذ على إدارة الشركات بالأسهم، ومدى توافر البيئة القانونية في الدول العربية لعمليات الاستحواذ، وهل توجد تشريعات منظمة لها ومدى قبولها وتوافقها مع التطور السريع لنمو الأسواق، في الوقت الذي بدأت فيها حمى الاستحواذ تنتشر خلال السنوات الماضية في ظل عدم جاهزية قوانين سوق الأوراق المالية الجديدة لمواجهة هذه الحالة.

النتائج :

برزت عدة نتائج من خلال هذه الدراسة نستعرضها كما يلي:

1.أن مفهوم الاستحواذ الكامل جاء في قانون تنظيم أعمال التامين الأردني، حيث أجـاز القـانون لشركة التأمين الاستحواذ على شركة تأمين أخرى، كما أجاز قانون البنوك الأردني لأي بنـك، أن يشتري موجودات بنك آخر وحقوقه والتزاماته.

2.أن هناك فرق بين الاندماج والاستحواذ، فالاستحواذ معناه السيطرة والسيادة، أما الاندماج فمعناه الاتحاد.

3.الالتزام بالإفصاح تجاه العملاء هو التزام عام يغطي المرحلة السابقة على التعاقد في جميع عقود التداول، ومضمونه التزام شركة الوساطة المالية بالأداء بكافة المعلومات والبيانات اللازمة لإيجـاد رضا حر وسليم لدى العميل عند اتخاذ قراره الاستثماري.

4. ذكر المشرع الاردني أنه يجب أن يقع الضرر المتمثل بتوافر عناصره المادي والمعنوي ولا يكفي هذا، بل يجب أن ينجم عن الفعل ضرر، فإذا انتفى الضرر لا تقبل دعوى المسؤولية، لأنه لا دعوى بغير مصلحة، والمكلف بإثبات الضرر هو المتضرر، وله إثباته بكافة طرق الإثبات بما في ذلك البينة والقرائن، على اعتبار أن الضرر واقعة مادية وفي هذا قصور كبير لانه من المتوقع ان يحدث ضرر ولا يستطيع المساهم في الشركه التدخل لان القانون لايسمح له بالتدخل الا بعد وقوع الضرر.

5. هناك قصور كبير في التشريع الكويتي ناحيه فكره الاستحواذ.

التوصيات :

1. علي المشرع الكويتي الالتفات إلي عمليات الاستحواذ علي الشركات وتنظيمها بقانون حتى لايكون هناك تلاعب يضر بمصلحه الاقتصاد والمساهم علي حد سواء
2. الماده(67) من قانون الشركات الاردني حددت في الفقره (6) بأنه يجوز بيع الشركه أو بيع كامل محتوياتها وهذا مبدأ خطير يجب أن يلتفت له المشرع لأن الشركه المفلسه أو تحت التصفيه قد تتهرب من دائنيها ببيع ممتلكاتها .
3. تفعيل قوانين سوق الأوراق المالية وتحديثها في سبيل مواجهة حمى الاستحواذ التي بدأت تنتشر حديثاً.
4. توفير بيئة قانونية لعروض وعمليات الاستحواذ في الدول العربية.
5. تفعيل القوانين لحمايه اقليه المساهمين في الشركات المساهمه وذلك أن أغلب الاقليه من المساهمين لايستطيع رفع دعوي الضرر علي الشركه بسبب صعوبه اثبات الضرر.
6. متابعه عمليات الافصاح من قبل الشركات في حال عروض الاستحواذ ومتابعه الاعلان عنها بشكل يمنع التلاعب.
7. الاسراع باقرار قانون هيئه سوق المال الكويتي.

المراجع :

1- إبراهيم الزامل ، ولاء رفعت،النظام القانوني للشركات المساهمة في دول مجلس التعـاون لدول الخليج العربية، دراسة مقارنة، الدار الوطنية الجديدة للنشر والتوزيع، الخبر، 1989.
2- إدوارد عيد. الشركات التجارية، بيروت، مطبعة النجوى ،1970.
3- أكثم الخولي. الموجز في القانون التجاري، القاهرة، دار النهصة العربية،1970.
4- أنور سلطان ،مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، الأردن، الجامعة الأردنية،2002.
5- حسني المصري، شركات الاستثمار، موسوعة القضاء والفقه، منشورات الـدار العربيـة ،القاهرة، ،1983.
6- حسني المصري. اندماج الشركات وانقسامها ، دار الفكر الغربي، القاهرة ،1986.
7- حسين فتحي ، الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الـشركات، دار النهـضة العربية، القاهرة، 2004.
8- رزق ا الأنطاكي،نهاد السباعي، موسوعة الحقوق لتجاريـة.الـشركات التجاريـة، دار الإنشاء، دمشق، 1962.
9- رضوان أبو زيد ،شركات المساهمة والقطاع العام ، دار الفكر العربي، القاهرة ، 1983.
10- سامي فوزي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة ،مرجع السابق.
11- سعيد أمجد الزهاوي، التعسف في استعمال الملكية الشرعية الإسلامية، دراسة مقارنـة ، دار الاتحاد للطباعة، القاهرة ،1975-1976.
12- شـــوقي غالـــب العتوم،القـــانون التجـــاري.النظريـــة العامـــة.التـــاجر.العقـــود التجارية،المؤلف،الأردن، 2007.
13- طه مصطفى كمال، القانون التجاري، منشأة المعارف،1983، الاسكندريه.
14- عبد الرزاق السنهوري ،الوسيط في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام ، دار إحيـاء التراث العربي، بيروت ، 1957.
15- عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني،مصادر الالتزام، القـاهرة، دار النهضة العربية،1987.
16- عبد الفضيل محمد أحمد،الشركات، مكتبة الجلاء، المنصورة ، 1984.
17- عبد المنعم فرج الصدة ، أصول القانون ، دار النهضة العربية، القاهرة ، 1979.
18- عدنان السرحان ، نوري خاطر، مصادر الحقوق الشخصية (الالتزامات) دراسة مقارنة، عمان، مكتبة دار الثقافة والنشر، 2000.
19- عزيز العكيلي، شرح القانون التجاري في الشركات التجارية الأردني، عمان، دار الثقافة للنشر والتوزيع،2002.
20- علي حسن يونس، الشركات التجارية، القاهرة، دار الفكر العربي، 1991.
21- علي يونس،الشركات التجارية.الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشـركات المـساهمة والتوصية بالأسهم، مطبعة أبناء وهبة حسان، القاهرة، 1988.
22- فوزي محمد سامي. الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، عمـان دار الثقافة والنشر، 2006.

23- فيروزعمرو الريماوي ،شركة الشخص الواحد "دراسة قانونيـة"، دار البـشير، عمـان ،1998.
24- محمد خليل الحموري ، حماية أقلية المساهمين أو الـشركاء فـي الـشركة المـساهمة الخصوصية والشركة ذات المسؤولية المحدودة، مطبعة التوفيق، عمان، ط1987،1.
25- محمد شوقي السيد ،. التعسف فـي اسـتعمال الحـق ، الجمعيـة المـصرية العامـة للكتاب،1979، القاهرة.
26- محمود الحلبي. قانون العقوبات ، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ،1979.
27- محمود سمير الشرقاوي، الشركات التجارية في القانون المصري، القاهرة، دار النهـضة العربية، 1986.
28- محمود سمير الشرقاوي، القانون التجـاري، ج1، دار وائـل للنـشر، عمـان، الأردن ،1978.
29- مراد خير، تحول الشركات. تغير شكل الشركة، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط2.
30- ناثان روزنبرج و ل. و. بيردرل: "الغرب وأسباب ثرائه". ترجمه للعربيـة: د. صـليب بطرس ، دار الفكر العربي، سنة 1986.

الرسائل الجامعيه :

1- أمين دواس،معايير التعسف في استعمال الحق في القانون المـدني الأردنـي، (دراسـة مقارنة بالفقه الإسلامي والقـانون الوضـعي) رسـالة ماجـستير، عمـان، الجامعـة الأردنية،2005.
2- سلمى عبيدة. حماية الأقلية في الشركة خفية الاسم،رسالة لنيل شـهادة خـتم الـدروس بالمعهد الأعلى للقضاء، تونس،2001/2000.
3- عبد الرحيم بنعيده. مفهوم مصلحة الشركة كضابط لتحديد اختصاصات ومسؤولية مجلس الإدارة والجمعيات العامة، القاهرة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عـين شـمس، 1994.
4- محمد حسين إسماعيل،الاندماج في مشروع قانون الشركات الأردني، رسالة دكتـوراه، مصر،جامعة القاهرة،1978.
5- محمد تنوير الرفاعي، دور الهيئة العامة لسوق المال في حماية أقليـة المـساهمين فـي شركات المساهمة العامة، رسالة دكتوراه جامعية، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن،2006.
6- يوسف صرخوه، ، الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي، رسـالة دكتوراه، جامعة القاهرة، 1982.

المجلات العلميه :

1- أحمد الورفلي،الشركة خفية الاسم ذات هيئة الإدارة الجماعية، مجلة القضاء والتـشريع، العدد التاسع،تونس.
2- أحمد بركات مصطفى ، حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة، الكويت، مجلـة الدراسات القانونية، ع1994،16.
3- أكرم ياملكي ،اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم، مجلة الحقـوق، الكويـت، 2006.
4- حسام البيطار، محسن نمر، الاندماج والتملك. إعادة بناء الشركات، مجلة المساهم، العدد (2) مجموعة المجرة الدولية، عمان.1997.
5- سامر سنقرط، عمليات الصيرفة الاستثمارية، مجلـة البنـوك فـي الأردن، المجلـد 4، العدد3، 2008.
6- عبدالفضيل محمد أحمد، حماية الأقلية من قرارات أغلبية المـساهمين فـي الجمعيـات العامة، مجلة البحوث القانونية والاقتـصادية، العـدد الأول، الـسنة الأولـى، جامعـة المنصورة، كلية الحقوق،1986.
7- عبد ا المالكي، الواقع المصرفي والدمج المصرفي، مجلة اتحاد المـصارف العربيـة، بيروت، 1992.
8- عدي قصيور، حماية حقوق المساهمين الأفراد في سوق أبو ظبـي، الإمـارات، مجلـة مركز الإمارات للدراسات والبحوث ، 2005.

القوانين :

1- قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997.
2- القانون المدني الاردني رقم 43 لسنة1976.
3- قانون العقوبات الأردني رقم 16 لسنة 1960.
4- قانون الشركات التجاريه الكويتي رقم 15 لسنة 1960.
5- القانون المدني الكويتي رقم 67 لسنه 1980.
6- قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981.
7- القانون المدني المصري رقم 131 لسنة 1948.
8- لائحة الاندماج والاستحواذ، المملكة العربية السعودية،1421هـ.
9- لائحة حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية، صادرة عن مجلس جمعية الـسوق المالية بموجـب قـرار رقـم 1-212-2006 وتـاريخ 1427/10/21هـ ـ الموافـق 2006/11/21م، بناء على نظام السوق المالية الصادرة بالمرسوم الملكـي رقـم م/30 بتاريخ 1427/6/2هـ.

Protection of minority shareholders in the *event* of acquisition of shares of companies.

(Comparative study)

Prepared by: Muhammad Hussein Shamrock al-Mutairi

Under Supervision of Dr. / Omar Falah Alattiyn

Abstract

The purpose of the study is to reach whether the current rules governing the acquisition are enough to protect minority shareholders in case of acquisition of shares of companies or not?

This study aimed to demonstrate the comparative legislation to create a kind of protection to that minority through the procedures of the standards of authority's abuse by the majority or members of the Board of Directors or as well as abuse in using the right to judge the decisions of the General Assembly and how they affect on the minority of shareholders and the degree of their violation of equality, in the case of acquisition of companies' shares.

We have addressed in the introductory chapter the essence of the minority of shareholders and their acquisition of the shares of the companies through identifying the minority of shareholders in joint stock companies, and the definition of the acquisition and its procedures.

In the first chapter we dealt with the extent to which activation of the theory of the abuse in using the right, and the right of shareholder to refer to the judiciary through clarifying the rights of minority shareholders protection against arbitrary decisions, as well as recourse to the theory of abuse of the use of the right to protect the rights of minority of shareholders and legal methods to protect their rights.

On the another hand , we dealt in The second chapter with the aftermaths resulting from the implications of the acquisitions process and the legal rights of minority shareholders in joint stock companies, through showing the traces resulted by the acquisition process, and the legal rights of minority shareholders, then we passed on the legal traces of the acquisition process and traces of the acquisition on administrative , financial and economic structure of the company the acquired , as we approached the legal rights of minority shareholders, and the methods used by the minority shareholders when acquiring the company.

The researcher recommended the necessity of following the legislations and laws which regulate the acquisition process for clearing the legal essence and traces and to put and develop the laws of the stock market in effect in order to face the fever of acquisition which began to spread recently.

To put in effect the laws to protect The minority shareholders in joint stock companies because that the majority of the minority of shareholders could not claim for damage against the company because of the difficulty of proof of damage and the difficulty to follow-up disclosures processes by companies in the event of acquisition and in the case of following up the announcement in the manner which prevents the manipulation.